أ. س. ل. د ا ي

إقتصاديات النقود

تقديم ومراجعة

د. فهمي منصور

الكتاب: إقتصاديات النقود

الكاتب: أ. س. ل. د ا ي

تقديم ومراجعة: د. فهمي منصور

الطبعة: ٢٠٢١

الناشر: وكالة الصحافة العربية (ناشرون)



٥ ش عبد المنعم سالم – الوحدة العربية – مدكور- الهرم – الجيزة

جمهورية مصر العربية

هاتف : ٣٥٨٢٥٢٩٣ _ ٣٥٨٦٧٥٧٦ _ ٣٥٨٦٧٥٧٥

فاكس : ٣٥٨٧٨٣٧٣

http://www. bookapa.com E-mail: info@bookapa.com

دار الكتب المصرية

فهرسة أثناء النشر

ل. د ا ي، أ. س.

إقتصاديات النقود / أ. س. ل. د ا ي, تقديم ومراجعة: د. فهمي منصور

– الجيزة – وكالة الصحافة العربية.

١٤٤ ص، ١٨*٢١ سم.

الترقيم الدولى: ٩ – ٣٦ – ٦٨٣٧ – ٩٧٧– ٩٧٨

أ – العنوان رقم الإيداع : ١٤١٩٣ / ٢٠٢٠

إقتصاديات النقود





تقديم

رغم اختلاف المدارس الاقتصادية بشأن دور النقود وآثارها، ما بين مدرسة تهمش دورها وتقلل من آثارها على مجريات الحياة الاقتصادية وأخرى ترى لها دوراً لكن في حدود معينة، وثالثة تعطى لها أعظم الأدوار وترى أن تغيراتها هى صاحبة الدور الأكبر في التأثير على المتغيرات الاقتصادية الأخرى.

ورغم هذا الاختلاف تمثل النقود في تطورها ودورها وآثارها إحدى أهم الظواهر الاقتصادية. والتطور النقدى يمثل أحد ميادين الاستجابة الإنسانية للتحديات حيث تطورت النظم النقدية من سلعية إلى ائتمانية، أى من نقود تمثل قيمتها السلعية جزءاً من قيمتها النقدية إلى نقود لا تمثل قيمتها السلعية أهمية في تحديد قيمتها النقدية سواء كانت أوراقاً نقدية تصدرها البنوك المركزية أو حسابات جارية في دفاتر بنك تجارى، ولهذا كان هدف هذا الكتاب، وهو "اقتصاديات النقود" للمفكر الاقتصادي البريطاني "أ. س. ل. د ا ي" تحليل المفاهيم والأساليب العلمية في معرفة النظم النقدية. والمفكر الشهير الذي ذاع صيته في النصف الأول من القرن العشرين، يقسم كتابه إلى ثلاثة عشر فصلا، تتناول بالدراسة كل الجوانب المتعلقة بالنقود باعتبارها أحد أهم الموضوعات التي يهتم بها علم الاقتصاد، إن دراسة موضوع النقود من الدراسات الاقتصادية الأساسية والهامة لارتباطها وتأثيرها بكثير من المشكلات الاقتصادية وانعكاس لأهم

النشاطات الاقتصادية والمظاهر الاجتماعية.

وإذا نظرنا إلى المجتمع الذى نعيش فيه اليوم لوجدنا أن النقود تمثل طرفاً في معظم ما يدور بيننا من معاملات يعبر بها الناس عن قيم ما يتبادلونه من السلع والخدمات ويقبلونها في الوفاء بكافة المدفوعات، وتستغل بانتقالها من شخص إلى آخر في كل زاوية من زوايا النظام الاقتصادى.

تاريخ النقود

مرت النقود خلال تاريخها الطويل بتطور تدريجى حتى بلغت الصورة التى نعرفها اليوم متأثرة في ذلك بتطور الظروف الاقتصادية والاجتماعية التى سادت البشرية منذ العصور الأولى، ومؤثرة في الوقت نفسه في اتجاهات ذلك التطور، فقد كان للنقود دور مهم أيضاً في توجيه وتنظيم الحياة الاقتصادية والاجتماعية سواء كان ذلك على مستوى الفرد في تسيير متطلباته المعاشية أو على مستوى المجتمع عموماً ومع أنه لا خلاف في أن الناس قد استعملوا النقود منذ أمد طويل إلا أنه لا ريب في أن المجتمع البشرى قد عرف في مبدأ الأمر نظام المقايضة (أي مبادلة الأفراد للسلع والخدمات مباشرة فيما بينهم) فقد تفي المقايضة باحتياجات اقتصاد بدائى دون ما ضرورة لاستعمال النقود، ولكن ما أن ترتقى العلاقات الاقتصادية والاجتماعية حتى يتضح عجز المقايضة عن الوفاء باحتياجات المجتمع، عندئذ يحاول المجتمع مدفوعاً بضغط الحاجة إلى مرحلة استنباط وسيلة أفضل لتداول السلع والخدمات، أي ينتقل المجتمع إلى

مرحلة استعمال النقود، أي إلى انتقال سلعة معينة ذات قبول عام بين الأفراد في المبادلة بغيرها من السلع والخدمات للقيام بدور النقود بعد ما تشعبت ميادين تقسيم العمل واتساع نطاق التبادل.

وهكذا نشأ بالفعل " نظام التبادل " وبدأت المجتمعات تتحول من مرحلة "الانعزالية الاقتصادية البدائية " و"الاكتفاء الذاتي" وإلى مرحلة جديدة هي مرحلة اقتصاد المبادلة فقد كانت أول صورة من صور المبادلة التي عرفها الإنسان هي "المقايضة" والذي استمر فيها فترة طويلة حتى ظهر التاجر المتخصص، ثم بدأ اقتصاد التبادل يفرض وجوده مع استقرار نظام السوق، ومع تعدد السلع المنتجة وتباين حاجات الأفراد واختلاف أذواقهم، بدأت صعوبات هذا النظام تتزايد تدريجياً حتى أصبح من المستحيل استمراره، وبات من الضروري البحث عن صورة أخرى للتبادل تحل محله، وهكذا اكتشف الإنسان بالتجربة فكرة النقود كوسيلة للتبادل أولتها ضرورات تطور طويل في العلاقات الاقتصادية للأفراد والجماعات، وبعد ظهور عيوب وصعوبات لنظام المقايضة اتفق الناس على النقود كأداة لتسهيل عملية تبادل السلع والخدمات فيما بينهم، وكان ظهور النقود نتيجة تطور طويل في العلاقات الاقتصادية للأفراد والجماعات في كل مرحلة من مراحل هذا التطور كان الإنسان يكتشف شكلاً متميزاً ونوعاً جديداً من أنواع النقود وفق ما كانت عليه ظروف كل مرحلة.

قوة اقتصادية

النقود قوة اقتصادية كبيرة، لأن جميع التعاملات تتم من خلالها النقود

تخضع لقوى السوق نفسها التي تخضع لها أي سلعة أخرى. وسعرها أي مقدار الأشياء الأخرى التي تستطيع شراءها، يعتمد على مقدار المعروض منها ومقدار طلب الناس عليها كوسيلة لإجراء عمليات البيع والشراء.

فهي باعتبارها سلعة، فإن مثلها مثل السلع الأخرى، فهناك «معروض» من النقود و«طلب» عليها، وللنقود «سعر» ويعبر عن سعر النقود على نحو غريب نوعًا ما، ليس من واقع قيمة السلع التي يمكن تبادلها مقابل كل وحدة واحدة من النقد (مثلا عدد أرغفة الخبز التي سنحصل عليها مقابل جنيه واحد)، بل بعدد وحدات النقد التي يمكن تبادلها مقابل السلع الأخرى (كم دولارًا مقابل الرغيف) – فنحن نتحدث عن «قوته الشرائية» بدلًا من «السعر». ومع هذا فقوة النقود الشرائية هي سعر مثل أي سعر آخر، وتتحدد بالقيمة التي يوليها الناس لها، من واقع ضغوط العرض والطلب.

ويعتمد «الطلب» على النقود على قيم وتفضيلات الأشخاص، فمقدار النقود الذي يرغب الناس في الاحتفاظ به من أجل المعاملات التجارية قد يعتمد ليس فقط على مدى تقديرهم لقيمة النقود كوسيط للتبادل، بل على حجم المعاملات التي يرغبون في عقدها به، وعلى نظرتهم للنقود وللعالم؛ هل يرون أن القيمة الشرائية للنقود في ارتفاع أو انخفاض، أو هل يشعرون فقط بالارتياح نتيجة الاحتفاظ بكمية كبيرة منها، ومن الأنواع الأخرى، هناك «النقود السلعية» على غرار الذهب والفضة، وهي أشياء تستخدم بترحاب في عمليات التبادل، لكن لها استخدام عملي أيضًا في حد ذاتها ومن ثم يقدرها الناس لذاتها أيضًا.

وهناك أيضًا «النقود الإلزامية»، وهي الأوراق النقدية والعملات المعدنية المصنوعة من معادن رخيصة تنتجها الحكومات القومية، وهي لا تحمل قيمة في حد ذاتها، كذلك فإن سعر النقود – قيمتها الشرائية – ستنهار إذا زاد المعروض منها دون أن يوازي ذلك زيادة مماثلة في الطلب. سيعني هذا أن الباعة سيطالبون بالمزيد من النقود مقابل بضائعهم. وسيتعين على المشترين أن يدفعوا المزيد من الدولارات أو الجنيهات لشراء الأشياء نفسها، لكن في حالة التضخم المالي الجامح الذي ضرب جمهورية فايمار بألمانيا في العشرينيات، صارت العملات الورقية بديلًا رخيصًا لحطب المدافئ، لكنها مقبولة على نطاق واسع كوسيط للتبادل.

تحديد قيمة النقود

ويمكن تعريف النقود بأنها أداة تحظى بقبول عام في الوفاء بالالتزامات، وعندما نفكر في النظام المالي في الدولة يخطر على بالنا سؤال: لماذا لا تطبع الدولة نقودا كثيرة وتقضي على مشكلة الفقر والدين طالما أنها صاحبة السلطة ولديها مطابع أموال، كما أن تكلفة الطباعة أقل من قيمة الورقة القانونية النقدية. فعلى أي أساس تطبع الدولة النقود وتحدد قيمتها؟

يفيدنا الكتاب بأنه عند طباعة كل وحدة نقدية يجب أن يقابلها رصيد احتياطي من النقد الأجنبي ذهب أو سلع أو خدمات حقيقية يتم إنتاجها في المجتمع حتى تكون النقود المتواجدة في السوق ذات قيمة حقيقية ولا تكون مجرد أوراق ورقية مطبوعة.. أما في حالة ضخ عملات نقدية أكبر

من الحجم الاقتصادي تقل القيمة الشرائية للعملة وترتفع الأسعار ويرتفع معها التضخم وتصل الدولة لحالة من عدم الاستقرار وتنهار البنية الاجتماعية وباقي القطاعات، فعند قيام البنك المركزي بطباعة النقود دون أن يكون لها غطاء، سيؤدى ذلك لارتفاع الأسعار وزيادة في المعروض النقدي دون أن يقابله زيادة في السلع والخدمات، فيفقد الناس الثقة في العملة المحلية, فيقوم الناس بالتخلص من عملاتهم وشراء عملة أجنبية وأصول عينية مثل العقارات وذلك سوف يؤدى لانخفاض قيمة العملة ومن ثم انهيارها.

النقود والتضخم

ويعتقد أغلب العوام من الناس أن «التضخم» يعني ارتفاع الأسعار، لكن من منظور الاقتصاديين المتخصصين فإن «التضخم» هو زيادة المعروض من النقود التي سببت ارتفاع الأسعار، لذلك فهم يرون أن السياسة الاقتصادية يجب أن تركز على كيفية منع فترات التوسع التضخمية هذه من الحدوث في المقام الأول.

وأحد السبل الممكنة لذلك هو منع الحكومات من صك النقود دون حدود، ويمكن ربط كمية العملات الورقية والمعدنية، أو الأشياء الأخرى التي نستخدمها في التبادل، بالأسعار مثلًا، وبهذا إذا ارتفعت الأسعار يتعين على الحكومة تخفيض المعروض النقدي الذي تخلقه. بيد أن هذه ليست بمهمة سهلة؛ لأنه لا وجود علمي حقيقي لما يسمى بمستوى الأسعار، فالأسعار المختلفة تتقلب صعودًا وهبوطًا طوال الوقت، وحركة

أي «مؤشر للأسعار» تعتمد على «سلة» السلع المختلفة التي يتابعها. وإذا تم اختيار السلة الخطأ، فمن الممكن حدوث التضخم دون أن نلحظ ذلك.

وهناك حل آخر يتمثل في منع الحكومات من إصدار النقود الإلزامية على نحو مطلق. فميزس، مثلًا، يقول: إن الواجب الأول للسلطات النقدية هو التأكيد على «العملات» التي يستخدمها الناس باختيارهم ودعمها. في الماضي حظي الذهب والفضة بثقة الناس كأشكال عملية يعتمد عليها من النقد، لكن ليس بالضرورة أن تكون النقود من هذه الأشياء، أو أن تكون من المعدن من الأساس. وعلى السياسة الاقتصادية أن تهدف إلى دعم أي مما يقبل به الناس كوسيط للتبادل.

ويذكر التاريخ الاقتصادي أنه في القرن التاسع عشر عمل بنك "سافولك" في بوسطن بالولايات المتحدة الأمريكية، كغرفة مقاصة يتم فيها تبادل أوراق النقد الصادرة عن البنوك الأخرى التي قد يجد العملاء صعوبة في الحصول عليها، ولم يكن هناك حاجة للبنوك المركزية في ظل مثل هذا النظام لأنه لا وجود لعملة قومية تصدرها الدولة، لكن لكي ينجح هذا النظام، لا يمكن أن توجد خطط إنقاذ مالي حكومية للبنوك المتعثرة؛ إذ إن هذا من شأنه أن يشجع البنوك على الإقدام على المزيد من المخاطرة، وكانت فترات الركود دوما أوقات ازدهار للتجارب النقدية، ويستند هذا التواتر في الأساس إلى شعور غريزي بأن الكوارث الاقتصادية لابد أن تكون راجعة إلى أسباب نقدية، وتحتاج بالتالي إلى علاجات نقدية، فإما أن تكون الأموال النقدية أكثر مما ينبغي، وبالتالي ينشأ التضخم، أو أن يكون

المعروض من الأموال النقدية أقل مما ينبغي، ما يؤدي إلى الكساد، وعلى هذا، فإن هدف ذلك الفريق من الاقتصاديين الذين يطلق عليهم اسم الإصلاحيين النقديين كان يتلخص في الحفاظ على النظام النقدي ومنع التقلبات النقدية من تعكير صفو الاقتصاد الحقيقي للإنتاج والتجارة، وكان دافع آخر وراء الإصلاح النقدي متمثلا في تجنب إجراء جراحة أكثر جذرية للنظام القائم، فإذا كانت التقلبات النقدية السبب الرئيس وراء التقلبات الاقتصادية، وإذا كان بوسع المرء أن يضمن الكمية المناسبة من النقود لدعم النشاط التجاري العادي، فلن تكون هناك حاجة إلى تدخل الحكومات. والحقيقة هي أن المجتمعات البشرية لم تكتشف طريقة أفضل للإبقاء على قيمة النقود ثابتة تقريبا غير الاعتماد على البنوك المركزية لممارسة السيطرة على إصدارها والعمل بشكل مباشر أو غير مباشر على حجم الائتمان المنشأ بواسطة النظام المصرفي التجاري.

هذا الكتاب

ويتعرض هذا الكتاب، وهو "اقتصاديات النقود" للمفكر الاقتصادي البريطاني "أ. س. ل. د ا ي" لمشكلة اقتصادية خطيرة تواجهها جميع دول العالم في اقتصادياتها القومية. ولا تعتبر النقود في حد ذاتها مشكلة اقتصادية بل هي سبب في كثير من المشاكل الخطيرة التي تحرص الدولة على حلها ومواجهتها دائما، وأهمها هي مشكلة كمية النقود والتي يحصل عليها جميع الأفراد داخل الدولة في فترة معينة، أي ما يطلق عليه بالدخل القومي. ولا يقتصر تعريف الدخل القومي النقدي على كونه مجموع دخول أصحاب عوامل الإنتاج بل أنه قد يعرف على أنه القيمة النقدية للناتج

القومي الصافي أو على أنه الإنفاق القومي الصافي.

ثم ينتقل المؤلف إلى الحديث عن مستوى الأسعار وقيمة العملة النسبية في إحدى الفترات بالنسبة لقيمتها في فترة أخرى، ثم يتوصل إلى مفهوم "القوة الشرائية" التي تعكس قيمة العملة أو كمية السلع التي يمكن الحصول عليها من كل وحدة نقدية، بعدها ينتقل المؤلف إلى الحديث عن استقرار الأسعار وسياسة تثبيتها وظاهرة التضخم النقدي ووسائل مقاومة التضخم النقدية والمالية. ويقسم وسائل بعث الاستقرار الاقتصادي إلى ثلاثة أنواع هي الوسائل المالية العامة التي تستخدمها الدولة عن طريق تغيير مستوى الضريبة أو الإنفاق العام.. أما الوسائل المباشرة فهي عبارة عن التعليمات الرسمية التي تحرم القيام بمعاملات مالية معينة. أما الوسائل النقدية فهي تؤثر على الاقتصاد عن طريق سعر الفائدة والنظام المصرفي. ثم يتناول المبادئ المصرفية ووظائف كل من البنوك المركزية والتجارية والعلاقة بينهما وعلاقة كل منهما بالسلطات النقدية. فبينما أن وظيفة البنك المركزي الأساسية تنظم العمليات النقدية دون العمل على تحقيق الربح لنفسه بينما تقصد البنوك التجارية أولا وأخيرا تحقيق الربح. ويعالج في الفصلين الأخيرين التطورات النقدية الدولية وتأثير التكتلات الاقتصادية مثل كتلة الإسترليني واتحاد المدفوعات الأوروبية وكتلة الدولار.

وينتقد سياسة التكتلات وأخيرا يتعرض "لصندوق النقد الدولي" وقانونه والتجارب التي مر بها منذ إنشائه حتى الآن.

د. فهمي منصور

الفصل الأول

النقود والدخل والثروة

إن اقتصاديات جميع الدول هي اقتصاديات نقدية، وأهم فوائد النقود هي تسوية الجزء الأكبر من العمليات التجارية بين مختلف الأفراد والهيئات في الاقتصاديات الحديثة وصحيح أنه مازالت بعض عمليات المقايضة تتم حتى الآن فقد يميل شخص إلى مبادلة السلع التي قد لا يحتاج لها بسلع أخرى هو في حاجة إليها حينما يجد شخصا آخر يريد الحصول على السلع التي لا يحتاج إليها الأول، وقد يدفع شخص عن الخدمات التي يؤديها له شخص آخر الثمن عينا، غير أن هذه العمليات التجارية قليلة الأهمية في الاقتصاديات الحديثة لأنه من الصعب تنظيمها في أي نظام اقتصادي يقوم على أساس تقسيم العمل تقسيما دقيقا ومعقدا، فإذا أردت أن تتخلص من عربتك لتضيف بعض الكتب إلى مكتبتك فإنك ستجد صعوبة بالغة في العثور على شخص لديه الكتب التي تريد الحصول عليها ويكون هو في نفس الوقت لديه الاستعداد للاستغناء عن هذه الكتب مقابل الحصول على عربتك، بل ربما كانت هذه العملية مستحيلة، ولكنك إذا بعت عربتك وحصلت على ثمنها فإنك تستطيع أن تشتري بالنقود التي تحصل عليها الكتب التي تريدها.

ولما كانت معظم المعاملات التجارية تسوى عن طريق النقود فإن

معظم الدخول تصرف على شكل نقود، لأن استلام الدخل في حد ذاته يعتبر عملية مالية وإذا حصل عامل على عشرة جنيهات عن عمله لمدة أسبوع فإن الجنيهات العشرة تعتبر دخله في خلال هذا الأسبوع وهي تنتج عن عملية مبادلة عمل أسبوع بعشرة جنيهات، وبينما أن استلام الدخل ينطوي على عملية تجارية فإن عكس ذلك لا ينطوي على أية عملية تجارية فإذا أقرضت مثلا أحد الأصدقاء مبلغ عشرة جنيهات فإن أحدا منكما لم يحصل على دخل لأن العملية التي تمت بينكما هي عملية مالية بحتة لم تنطوي على مقابل. وقد تنتج المعاملات التجارية دخولا غير أن الدخل الإجمالي قد يقل عن القيمة الإجمالية للعملية التجارية التي تمت.

وحيث أن معظم عمليات الإنتاج تمر بمراحل عديدة فإن القيمة الإجمالية للعمليات التجارية في الاقتصاد في أية فترة من الفترات تكون أكبر من الدخل الذي يحصل عليه الأفراد في تلك الفترة. وربما ازداد الموقف تعقيدا بقيام عمليات أخرى.

النقود وغيرها من أشكال الثروة:

إلى جانب العلاقة الوثيقة بين دراسة النقود ودراسة الدخول التي تنشأ عن حقيقة أن معظم الدخول تدفع على شكل نقود فالعلاقة شديدة بين دراسة النقود ودراسة الثروة، ويكون جزء كبير من ثروة الأطراف في العمليات التجارية على شكل نقود.

وتقوم هذه العلاقة أيضا على أساس أن معظم العمليات التجارية تتم تسويتها بالنقود. ومعنى ذلك أن امتلاك بعض النقود له عدة مزايا منها

سداد المبالغ المستحقة في المستقبل القريب ومواجهة الحالات الطارئة. ورغم أن النقود تعتبر نوعا هاما من أنواع الثروة فإنها ليست الشكل الوحيد، إذ أنه جدير بنا أن نميز بين نوعين من أنواع الثروة وهما الثروة الحقيقية والثروة المالية أما النقود فإنها تدخل في القسم الثاني أي في الثروة المالية. ولعل الاختلاف الأساسي بين الثروة المالية والثروة الحقيقية ينشأ عن أن كل سند مالي يقابله التزام يقع على عاتق المستفيد بحيث أنه لو حسبنا إجمالي الثروة فإن جميع السندات التي تكون في حيازة أحد الأفراد على شخص آخر تساوي مجموع الالتزامات المستحقة. والسندات التي تعتبر ثروة بالنسبة للاقتصاد بأكمله هي تلك السندات المستحقة على الأجانب. وبالتالي لابد من خصم المبالغ المستحقة للأجانب من إجمالي الثروة. وهكذا يتألف إجمالي الثروة الحقيقية في اقتصاديات أية دولة من الدول من ثروتها الحقيقية كلها مع إضافة قيمة المبالغ المستحقة على الأجانب وطرح المبالغ المستحقة لهم.

وتتألف الثروة الحقيقية من الأرصدة المادية مثل الآلات والمباني والمخزون من المواد الأولية والسلع التي في سبيل الصنع والمنتجات المصنوعة ويمكن استخدام هذه الأرصدة لإنتاج سلع أخرى أو لإنتاج خدمات نافعة ويمكن أن تستهلك هي نفسها في المستقبل ومن ناحية أخرى تعكس الاستحقاقات التزاما قانونيا على طرف آخر. وأبسط أنواع الالتزامات هي الأوراق التجارية التي تنص على اعتراف شخص بما يخص آخر يدين عليه، ويكون للدائن حق على المدين منصوص عليه في الورقة التجارية. وتعتبر "الكمبيالات" أوراقا تجارية مؤرخة فهي تنص على وعد

بدفع مبلغ معين من المال في تاريخ معين في المستقبل. وكثيرا ما تصدر الحكومة مستندات من هذا النوع وتعرف هذه الحالة "بسندات الخزانة" وكثيرا ما تتم الاستدانة بإصدار أوراق دفع كوسيلة لتحويل العمليات التجارية. ويدفع المستدين الذي يصدر ورقة الدفع ثمن امتياز الاقتراض أي أنه يدفع فائدة عن المبلغ الذي افترضه. ومن ثم فهو يسدد مبلغا من المال أكبر من المبلغ الذي اقترضه.

أما السندات فهي نوع آخر من أنواع الأوراق المالية فهي تستخدم عند الاقتراض لفترة طويلة قد تبلغ سنوات عديدة. وتصدرها الحكومات والمؤسسات الصناعية والتجارية على حد سواء، ويعتبر السند وعدا بدفع مبلغ معين من المال سنويا عددا من السنوات كفائدة مع تسديد رأس المال المقترض في نهاية المدة. وقد تستصدر السندات دون أن يذكر فيها موعد الاستحقاق وفي هذه الحال لا يرد فيها أي نص خاص بالسداد وتسدد الفائدة إلى أجل غير مسمى وبصفة عامة لا تستدين بهذه الصورة إلا الحكومات. وثمة نوع ثالث من الأوراق المالية وهي "أسهم رأس المال" وهي لا تخول صاحبها حق الحصول على دخل ثابت ولكنها تعطيه حق امتلاك نصيب من الأرباح التي تحققها المؤسسة التي تستصدر هذه الأسهم. وبدلا من أن يكون لصاحب السهم الحق في الحصول على مبلغ ثابت من المال فإنه يمتلك نصيبا من أرصدة الشركة.

وإذا أفلست الشركة يكون له الحق في أخذ نصيبه من قيمة هذه الأرصدة بعد بيعها وبعد تسديد الديون المستحقة على الشركة. وفي نفس الوقت يحصل صاحب السهم أثناء قيام الشركة بنشاطها التجاري على

نصيبه من الأرباح التي يقوم بتوزيعها على مجلس إدارة الشركة. ويتحمل صاحب الأسهم الأخطار التي تنجم عن عدم نجاح الشركة في أعمالها بحيث أنه قد لا يحصل على أية أرباح في حالة إفلاس الشركة أو قد يحصل على جزء من الأرباح فقط. وإذا كانت الشركة تحقق لنفسها أرباحا ولكنها لا تقوم بتوزيع هذه الأرباح فإن أرصدة الشركة تزيد فتزيد بذلك قدرتها على تحقيق الأرباح في المستقبل مما يعود بالنفع على أصحاب الأسهم. ولكي يحموا أنفسهم بقدر الإمكان من تلك المخاطرات فإنهم يتمتعون بحق انتخاب مديري الشركة وبالإضافة إلى ذلك يعرف أصحاب الأسهم ذوو المسئولية المحدودة أن خسارتهم الإجمالية محددة بمقدار ما دفعوه في الأسهم التي يمتلكونها.

وثمة صفة عامة تنطبق على الكمبيالة والسند والسهم، وهي أنها جميعا يمكن أن تباع وتشترى بسهولة في الأسواق المنظمة. وتباع السندات والأسهم في سوق الأوراق المالية، ويعرف سوق الكمبيالات بسوق المال أو سوق الخصم ويتألف هذا السوق من مجموعة من المؤسسات التي على استعداد لخصم الكمبيالات أي أنها تشتريها قبل موعد الاستحقاق بثمن أقل من القيمة المدونة بها وتحصل القيمة المدونة بها من المدين عند حلول موعد الاستحقاق.

وهناك أنواع أخرى من الأوراق المالية التي لها مميزات تجعلها بين السند والسهم وهي الأسهم المفضلة التي تخول لصاحبها الحق في الحصول على أية أرباح تجنيها الشركة على ألا تتعدى نسبة مئوية معينة، ولهذه الأوراق الأولوية على الأسهم.

وثمة أنواع أخرى من الالتزامات المالية التي لا تعرض في السوق المنظمة، ومن بينها الديون التي بين الأفراد وديون المؤسسات بين بعضها البعض وديون الشركات للأفراد وعكسها وحقوق الأفراد لدى شركات التأمين وكلها أوراق غير قابلة للتحويل.

والنقود تعتبر أولا ديونا مستحقة لمالكها من الحكومة أو البنك، ويتضح لنا ذلك عن الودائع المصرفية. فإذا كنت تمتلك رصيدا في البنك كان البنك مدينا لك بهذا المبلغ الذي يدرجه في حساب الخصوم., بالتالي يكون لك حق استخدام هذا الرصيد بشتى الطرق. فيمكنك مثلا أن تصدر إلى البنك التعليمات بتحويل ديونه لصالح شخص آخر وبذلك تتمكن من دفع المبلغ لهذا الشخص بطريقة مناسبة جدا، ويمكنك أيضا أن تطلب إلى البنك تسديد ديونه بأن تسحب رصيدك ويسوي البنك العملية بنوع آخر من أنواع النقود.. كان يصرف لك أذونات البنك المركزي أي بنكنوت أو عملات متداولة. أما النوع الآخر فهو عبارة عن قطعة من المعدن عليها خاتم تضعه دار سك النقود أي الحكومة وتستخدم عادة في العمليات الصغيرة.

وتعتبر أذونات البنك المركزي أرصدة مصرفية مثلها في ذلك مثل الديون وهي تحمل على أحد وجهيها تعهدا بدفع مبلغ معين لحاملها كما تحمل توقيع محافظ البنك المركزي. ويعتبر هذا التعهد أثرا من آثار الماضي عندما كان البنك المركزي يوفي ديونه بالجنيهات الذهبية. أما اليوم فإن أذونات البنك المركزي عبارة عن إشعار معناه أن الدائن لابد أن يكون على استعداد لقبول التسوية بأذونات البنك المركزي وكل من يأخذ أذنا

قيمته جنيها واحدا ويقدمه للبنك المركزي فإن البنك المركزي لا يعطيه إلا إذنا آخر قيمته جنيه. وهكذا يمكن تعريف النقود بأنها أداة تحظى بقبول عام في الوفاء بالالتزامات.

قرارات الأطراف في العمليات التجارية

يتخذ الأطراف في العمليات التجارية نوعين من القرارات النوع الأول يتألف من الخطط التي يضعها كل طرف لتغيير الثروة الإجمالية التي يمتلكها ونستطيع أن نقول أن كل من يشترك في العمليات التجارية يضع خططا خاصة بالتغييرات التي يريد أن يتخذها إزاء إجمالي الثروة التي يمتلكها كل أسبوع. ومن هذه القرارات قرار صاحب الأسهم بالتوقف عن إنفاق كل الإيراد الذي يحصل عليه خلال الأسبوع على السلع الاستهلاكية ويوضع بعضها جانبا ليزيد ثروته الإجمالية. وثمة قرار آخر من هذا النوع وهو الذي تتخذه المؤسسة لزيادة ثروتها الحقيقية.

أما النوع الآخر من القرارات فهو لا يتعلق بالمبالغ التي تضاف إلى الثروة بل بالشكل الذي تحفظ فيه الثروة. فقد يقرر الفرد مثلا تحويل الثروة التي جمعها أو ورثها على شكل سندات إلى أسهم أو إلى نقود، وقد يتخذ غيره من الأشخاص الذين يمتلكون ثروة معينة قرارات مماثلة. وكلا القرارين متصلان، فلابد من أن يقترن كل منهما بالآخر. ولنفهم هذه العلاقة نضرب مثالا يفسر لنا سبب إقبال الناس على "امتلاك الثروة أنهم يقبلون على امتلاك الثروة لأنها تتيح لهم عائدا معينا أو دخلا فمن يمتلك سيارة مثلا إنما هو يحقق لنفسه قدرا معينا من الراحة بامتلاكه السيارة ومن يمتلك سندات إنما يضمن لنفسه عائداً على شكل فائدة. وقد يكون

العائد أيضا على شكل أرباح وقد ينتج الإيراد عن قدرة بعض أنواع الثروة الحقيقية كالآلات مثلا على إنتاج سلعية يمكن بيعها. وقد ينشأ أيضا عن ارتفاع ثمن بيع سلعة معينة بمضي الزمن بحيث يستطيع مالكها أن يبيعها بثمن أعلى.

ولما كان قرار امتلاك الثروة يتخذ بناء على عائد هذه الثروة يتضح لنا أن الشخص يخضع لقوى هائلة تجبره على اتخاذ القرارين. ومن المستحيل التمييز بين النوعين طالما أن الحافز الذي يدفع الفرد إلى اتخاذ قراراته هو الرغبة في تحقيق أكبر منفعة من الظروف التي يجد نفسه فيها. ورغم ذلك فإن الفارق كبير بين القرارين من حيث النتائج التي يسفران عنها ويرجع ذلك رئيسيا إلى أن إجمالي الثروة في أي وقت من الأوقات أكبر بكثير من الإضافات للثروة في خلال أسبوع واحد. ومعنى ذلك أن القرارات الخاصة بنوع هذه الإضافات للثروة أقل أهمية- من حيث الحكم- من القرارات الخاص بالأشكال التي ستكون عليها الثروة القديمة. ومعنى ذلك أننا نستطيع أن نتجنب بحث موضوع الأشكال التي تتخذها الإضافات الجديدة للثروة ونركز اهتمامنا على حجم هذه الإضافات وأشكال الثروة القديمة.

وترجع أهمية التفرقة بين هذين النوعين من القرارات إلى أن كل نوع منهما يتصل بالمشكلتين الرئيسيتين اللتين سنتعرض لهما فيما يلي. أما القرارات الخاصة بالإضافات الجديدة للثروة فهي تتصل بنظرية تحديد مستوى الدخل، بينما أن القرارات الخاصة بشكل الثروة يتصل بنظرية معدلات الفائدة وسير النظام المصرفي.

الفصل الثاني

الدخل

يتألف دخل الفرد من مقبوضاته في فترة من الزمن نتيجة لتملكه لنوع من أنواع الثروة أو نتيجة لمساهمته الإيجابية في عملية الإنتاج. ويتمثل النوع الأخير في الأجور والمرتبات بينما يتمثل النوع الأول في السندات التي يحصل عليها أصحاب السندات والأرباح التي يحصل عليها أصحاب الأسهم أو الريع الذي يعود على صاحب الأرض، وتكون كل هذه المقبوضات على شكل نقود غير أنها قد تتخذ صورا أخرى. وأي بيان عن الدخل لابد أن يقترن بفترة زمنية معينة والحقيقة أن الدخل عبارة عن تيار متدفق لا يمكن قياسه إلا ببحثه في فترة زمنية محددة.

ولو حاولنا أن نعرف الدخل تعريفا دقيقا، فإننا ندفع أنفسنا في إشكالات عسيرة، وتتعلق إحدى الصعوبات التي نواجهها عند تحديدنا لهذه العوامل بالسلع التي ينتجها ويستهلكها نفس الشخص أو نفس الأسرة. فليس من المنطق أن نقول أن الفلاح الذي يربي خروفا ثم يذبحه لتأكله الأسرة لا يضيف إلى دخله شيئا بينما أنه لو ذبحه وباعه بمبلغ من المال ثم اشترى بالعائد قدرا من اللحم يزيد دخله بمقدار الثمن الذي باع به الخروف. غير أن هذا الوضع غير المنطقي يحدث فعلا، فعلى الأقل لا يحاول أحد أن يعتبر الخضروات التي يزرعها الشخص في حديقة داره جزءا

من دخله. ولكن لابد من التسليم بأن هذه الفواصل التي نقيمها غير منطقية في بعض الأحيان.

وثمة صعوبات أخرى تتعلق بنظرتنا إلى الخدمات التي تتاح لنا من بعض الممتلكات (مثل المنزل أو السيارة) فهل تعتبر جزءا من الدخل أم لا؟ من العسير أن نميز بين ما نحصل عليه على شكل أسباب الراحة التي قد أتمتع بها من ملكيتي لمنزلي وبين اللذة التي استمتع بها من قيادتي لسيارتي الخاصة غير أن سلطات الضرائب تعتبر النوع أول دخلا ولا تعتبر النوع الثاني كذلك.

وثمة صعوبات أخرى تنشأ عن ترددنا في احتساب أرباح رأس المال دخلا أم لا. فلو اشتريت سيارة أو سهما ثم بعتها أو بعته وحققت لنفسك ربحا من هذه العملية فلا يعتبر هذا الربح دخلا ولكن لو كانت طبيعة العمل الذي تعمله تقوم على مثل هذه الأرباح (كان تكون بائعا للسيارات المستعملة) فإن هذه الأرباح تعتبر دخلا.

الناتج والدخل

عند حسابنا للناتج القومي الإجمالي يجب ألا نحسب الشيء أكثر من مرة واحدة فلو كان الفلاح يزرع في عام معين قمحا وكان القمح يطحن فيتحول إلى دقيق فإن قيمة الناتج في ذلك العام هي قيمة الدقيق وليست هي قيمة القمح والدقيق معا، لأن القمح هو الذي تحول إلى دقيق. وبالتالي لو طحن هذا العام محصول القمح من العام الماضي فإن الناتج الإجمالي هذا العام هو الفرق بين قيمة القمح وقيمة الدقيق.. أما قيمة

القمح نفسها فقد حسبت على أنها جزء من ناتج العام الماضي. ولو حسبناها في ناتج هذا العام نكون قد وقعنا في خطا الازدواج الحسابي. فقيمة الناتج هذا العام تساوي القيمة الإجمالية للناتج بعد طرح قيمة المواد الأولية المستهلكة في عملية الإنتاج وهي القمح في هذه الحال. وعند حسابنا الناتج القومي الإجمالي لمقارنته بالدخل القومي الإجمالي لابد من أن نتأكد من أننا ندخل في "الناتج" جميع تلك السلع والخدمات التي يؤدي إنتاجها إلى الحصول على دخل وإننا لم ندخل فيها أية سلع أو خدمات أخرى بحيث لا تحسب في الناتج القومي قيمة الخضراوات التي تزرعها في حديقة منزلك أو الخدمات التي تؤديها لك سيارتك بينما تحسب فيه الخدمات التي يتيحها لك منزلك الخاص.

ولو حددنا الناتج والدخل فلابد من أن يكون الدخل القومي الإجمالي في أية فترة هو نفس القيمة الإجمالية للناتج القومي. وهذا تكافؤ ينطبق على أي اقتصاد مغلق. فالناتج ينشأ عن الانتفاع بالخدمات الإنتاجية بينما ينشأ الدخل عن الخدمات الإنتاجية المتاحة. ولابد في أية فترة من الفترات أن تتعادل قيمة الخدمات الإنتاجية المنتفع بها مع قيمة الخدمات الإنتاجية المتاحة.

وإذا رجعنا إلى المثال الوارد في الفصل السابع الذي افترضنا فيه أن قيمة الناتج الإجمالي للدقيق هي ١٨٠ جنيها وكان من نصيب الفلاح ١٠٠ جنيه ونصيب كل من العامل والطحان ٤٠ جنيها وافترضنا أن المجتمع يتألف من ١٠٠ شخص من كل نوع لوجدنا أن الدخل الإجمالي يساوي ١٨٠٠٠ جنيه وهو يعادل ناتج الدقيق. ويمكننا أن نحدد

الحسابات القومية كما يلي:

الدخل		الناتج	
	جنيها		جنيها
دخل المزارعين	١٠٠٠٠	قيمة الدقيق المنتج	١٨٠٠٠
دخل الطحانين	٤٠٠٠		
دخل العمال	٤٠٠٠		
	١٨٠٠٠		١٨٠٠

ويمكننا بصفة عامة أن نمثل الحسابات القومية في أي اقتصاد كما يلي:

	الدخل بالألف جنيه		الناتج بالألف جنيه
أجور	١٠٠٠٠	قيمة ناتج السلع المنتجة والخدمات	٢٢٠٠٠
مرتبات	٢٠٠٠		
أرباح	٨٠٠٠		
دخول أخرى	٢٠٠٠		
	٢٢٠٠٠		٢٢٠٠٠

ولابد من أن ندخل تعديلين على البيان المبسط السابق وهما يتعلقان بالأرباح وأولهما أن أصحاب الأسهم لا يحصلون على جميع الأرباح فهناك أرباح تحتجزها الشركات وتسمى "أرباح غير موزعة" وإن كانت هذه الأرباح من حق أصحاب الأسهم إلا أنهم لا يستطيعون استخدامها مباشرة في شراء السلع والخدمات التي يريدونها لأغراضهم الاستهلاكية. أما

التعديل الثاني فناتج عن أن الثروة الحقيقية تبلى بمضي الوقت ومن كثرة الاستعمال ولذلك لابد أن تخصم المؤسسات من أرباحها جزءا مقابل صيانة الآلات وغيرها من أنواع الثروة الحقيقية واستهلاكها. والواقع أننا لم ندخل في اعتبارنا هاتين النقطتين عند حسابنا للصورة العامة للدخل والناتج. ويمكن أن نسمي أحد الحسابين بعد خصم الأرباح غير الموزعة وقيمة الاستهلاكات بالدخل القومي الصافي والآخر الناتج القومي الصافي ويصبح البيان كالآتي:

الدخل القومي الصافي بآلاف الجنيهات		**الناتج القومي الصافي بآلاف الجنيهات**	
الأجور	١٠٠٠٠	قيمة ناتج السلع والخدمات الصافي	٢٠٠٠٠
المرتبات	٢٠٠٠		
الأرباح الصافية (بعد خصم مخصصات الاستهلاك)	٦٠٠٠		
دخول أخرى	٢٠٠٠		
	٢٠٠٠٠		٢٠٠٠٠

ويستخدم كل من الدخل القومي والناتج القومي بنوعيهما- أي الصافي والإجمالي- في التحليل الاقتصادي. ولا شك في أن قياس الدخل القومي الإجمالي أسهل من قياس الدخل القومي الصافي نظرا لوجود عقبات كثيرة في سبيل تحديد المبالغ المخصصة لاستهلاك رأس المال.

الادخار والاستثمار

يمكننا القول أن أصحاب الدخل إما أن ينفقوا دخولهم في أغراض الاستهلاك الحالي أو يضعوه جانبا في شكل من أشكال الثروة فيزيدون ممتلكاتهم من الثروة.

ونقول في الحالة الأولى أنهم "يستهلكون" بينما نقول في الحالة الثانية أنهم "يدخرون"، ولابد أيضا من أن نفرق بين الاستهلاك والادخار فلو استخدمت دخلك في العام الحالي في شراء المواد الغذائية أو في السفر أو في أغراض الترفيه فيقال أنك تستهلك الدخل. ومن الواضح أنك لو اشتريت سهما أو سندا فإنك تضيف إلى ثروتك ومدخراتك. ولعل السلع الاستهلاكية الباقية مثل السيارات والملابس تثير بعض الصعوبات. فلو اشتريت آلة موسيقية بدخلك في هذا العام فإنك تضيف إلى ثروتك شيئا جديدا ولكن لا يمكن أن يعتبر هذا الإنفاق ادخارا بل هو استهلاك. وقد لا يكون هذا الوضع مرضيا غير أنه هو الوضع المألوف. ومشتريات الأفراد الهامة من الثروة الحقيقية التي تعتبر ادخارا هي المنازل. وهكذا نجد أن الفاصل بين الاستهلاك والادخار يشبه الفاصل بين الثروة التي تعمل على زيادة الدخل والتي لا تزيد الدخل.

والآن نتحول إلى دراسة جانب الناتج من الحسابات القومية ونتتبع ما يحدث للناتج الإجمالي المنتج في البلاد في فترة معينة. ومن المناقشة السابقة يمكننا أن نتوصل إلى الحل التالي:

يستخدم جزء من الناتج القومي للاستهلاك المنزلي الحالي، وجميع

مشتريات الأغذية والسيارات وغيرها تعتبر استهلاكات، أما باقي الناتج القومي فيضاف إلى ممتلكات الدولة من الثروة الحقيقية. وتعتبر هذه العملية "استثمارا" وهي تتخذ شكلين هما "الاستثمار الثابت" و"الاستثمار في المواد الأولية" أي غير الثابت. ويتضمن الاستثمار الثابت الإضافات إلى الثروة الحقيقية المملوكة على شكل آلات ومصانع ومنازل أما النوع الثاني فهو يتضمن الإضافات إلى المخزون من المواد الأولية والسلع التي في مرحلة الإنتاج والمنتجات المعروضة للبيع.

ويمكن قياس الاستثمار والادخار إما قبل خصم مخصصات استهلاك رأس المال الثابت أو بعده وهما في ذلك يشبهان الدخل والناتج. ويتألف الاستثمار الإجمالي من الإضافات الإجمالية للثروة الحقيقية بما في ذلك الجزء الذي يحل محل المعدات والمباني القديمة التي بليت، ولكن للحصول على الاستثمار الصافي فإننا نستبعد عنصرا لإحلال هذا. ويتضمن الادخار الصافي المبالغ المخصصة للإنفاق على عملية تجديد الموجودات الثابتة عندما تبلى بينما أن الادخار الصافي لا يتضمنها، وقد يكون الاستثمار الصافي سلبيا لو كانت الإضافات الإجمالية للثروة الحقيقية غير كافية لتجديد جميع الآلات والمباني التي تبلى وقد تكون الاستثمارات الرأسمالية سلبية ويحدث هذا عندما يقل إجمالي الموجودات.

ولدينا الآن فكرتين هما الادخار والاستثمار وهما عظيمتا الأهمية في تحليل القوى التي تحدد الدخل القومي. ويتألف الادخار من ذلك الجزء من الدخل الذي لا يستهلك بينما يتألف الاستثمار من ذلك الجزء من الناتج الذي يضاف إلى ممتلكات البلاد من الثروة الحقيقية.

وثمة أمرين هامين يتعلقان بتعريفنا للفظي الادخار والاستثمار. الأمر الأول هو أن القرارات التي تتخذ بشأن الإقدام على الادخار أو الامتناع عنه وكثيرا ما يتخذها أشخاص غير الذين يقررون الاستثمار. وثانيا أنه يترتب على تعريفنا للفظين أن الادخار والاستثمار لابد من أن يتساويا في أية فترة من الفترات.

والواقع أن عدم ارتباط القرارات الخاصة بالاستهلاك بالقرارات الخاصة بالاستثمار له أثر كبير في نظرية تحديد الدخل. والأسرات هي التي تتخذ قرارات الامتناع عن استهلاك الدخل الجاري لأنها هي التي تحصل على الدخل في النهاية، أما الصفة الثانية التي يتميز بها الادخار الاستثمار فهي إنهما يتساويان في أية فترة من الفترات ويمكن أن نثبت ذلك بإحدى طريقتين أولهما بتتبع التغيرات التي تطرأ على الدخل والناتج وثانيهما باحتساب الإضافات للثروة التي يمتلكها مختلف الأفراد.

وهناك طريقتان لاستخدام الدخل وطريقتان لاستخدام الناتج كما ذكرنا في مثال الاقتصاد المبسط المذكور سابقا. فإما أن يستهلك الدخل أو يدخر أما الناتج فهو إما أن يستهلك أو يستثمر. وقد رأينا أن الدخل القومي في أية فترة من الفترات يعادل الناتج القومي في نفس الفترة. ويترتب على ذلك أن يتساوى الادخار والاستثمار في الحسابات القومية. ويمكن إثبات هذا التكافؤ بالمثال التالي:

الدخل القومي = الاستهلاك + الادخار (عدديا)

الناتج القومي = الاستهلاك + الاستثمار

ولكن الدخل القومي = الناتج القومي

إذا الادخار = الادخار

ويمكننا أن نفهم تكافؤ الادخار والاستثمار في الحسابات القومية بالنظر إلى الإضافات إلى الثروة التي يمتلكها الأفراد، وغالبا ما يكون المالك مؤسسة والمؤسسة التي تحصل على ثروة حقيقية جديدة لابد أنها دفعت قيمة هذه الاستثمارات الجديدة بإحدى طرق أربعة:

فإما أنها امتنعت عن توزيع كل أرباحها إلى أصحاب الأسهم أو أنها اقترضت من الأفراد على شكل سندات أو أسهم جديدة أو من البنوك وغيرها من بيوت المال أو قد خفضت ممتلكاتها النقدية أو باعت سندات واستخدمت قيمة هذه السندات في شراء آلات جديدة.

وقد تتبع المؤسسات إحدى أكثر من طريقة في تمويل استثماراتها ولو اتبعت الطريقة الأولى في التمويل فإن المؤسسات تميل إلى الادخار نيابة عن أصحاب الأسهم، وفي الحالات الثلاث الأخرى تكون المؤسسات قد باعت بعض حقوقها لأشخاص آخرين، فتنتقل ملكية هذه الحقوق إلى هؤلاء الأشخاص. ولابد أن تؤول ملكية هذه السندات أو الأسهم إلى الأشخاص لديهم مدخرات يستثمرونها في زيادة ثرواتهم الحقيقية ولكن إذا كانت المؤسسات تقترض من بيوت المال أو البنوك أي أنها تحول هذه الحقوق إلى تلك الهيئات فيمكننا أن نقول أن الهيئات التي انتقلت ملكية هذه الأوراق المالية لها قد زادت من ثروتها الحقيقية. ولذلك يمكن أن نعتبر المصارف وبيوت المال وسيطة بين المستثمرين وبين من هم على استعداد

للتنازل عن بعض حقوق الملكية الخاصة بهم. ومن ثم فبغض النظر عن طريقة تمويل الاستثمار لابد أن تتحول هذه الاستثمارات إلى ممتلكات أطراف أخرى ونكون بذلك قد وصلنا إلى الاستنتاج التالي وهو:

أنه لابد أن تكون قيمة الادخار والاستثمار في الحسابات القومية متساوية.

الفصل الثالث

مستويات الدخل والنشاط والناتج

يعتمد تفسيرنا لتعريف الدخل القومي على شيئين هما أولا: تعريفنا للادخار والاستثمار على أنهما يطابقان الدخل القومي في أية فترة مضت وثانيا : أن الأشخاص الذين يقررون الادخار ليسوا هم نفس الأشخاص الذين يقررون الاستثمار، وكلا من الفئتين تعمل مستقلة عن الأخرى. ولما كانت خطط الادخار مستقلة عن خطط الاستثمار في معظم الأحيان فليس ثمة ما يدعو إلى الافتراض بأن مجموع خطط الادخار في أي أسبوع أو عام تساوي مجموع خطط الاستثمار في نفس الفترة. فعلى سبيل المثال قد تختار مؤسسة زيادة خططها الاستثمارية أو زيادتها في العام القادم لتصل إلى مستوى أعلى أو أدنى من مستوى هذا العام، ويتخذ هذا القرار مستقلا عن خطط أرباب البيوت بشأن مدخراتهم بحيث لا يكون هناك ما يدعو إلى أن يقترن التغير في خطط الاستثمار التي ترسمها المؤسسات بتغير خطط أرباب البيوت بشأن الادخار.

ورغم ذلك يظل الادخار الحقيقي مساويا للاستثمار الحقيقي. وليس من العسير أن نوفق بين هذه المساواة الضرورية وعدم تساوي خطط الاستثمار والادخار. وينشأ هذا الفارق بين الأحداث الفعلية وخطط رجال الأعمال عن عدة أمور ومن أهمها أن معظم المؤسسات لا تدري شيئا عن

التغيرات التي تطرأ على خطط غيرها من المؤسسات. وهكذا لو قرر عدد من المؤسسات الصناعية استثمار مبلغ أقل مما استثمره في الفترة السابقة، فإن ذلك يفسر عن انخفاض دخول المشتغلين بصناعات البناء والآلات ويميل هؤلاء بدورهم إلى شراء كميات أقل من مختلف السلع وليس ثمة ما يدعو إلى أن نفترض أن أصحاب المتاجر يفطنون إلى أن هذا الأمر سيحدث، لذلك يحتمل أن يكونوا قد وضعوا خططا تقضي بشراء نفس الكميات التي اشتروها في الفترة السابقة من تجار الجملة ومن ثم فإن التجار سيجدون أن البضائع التي بقيت لديهم في آخر المدة دون أن تجد لها مشترين أكثر من تقديراتهم.

ويمكننا أن نقول حينئذ أن التجار يشعرون بأنهم قاموا "باستثمارات غير مخططة" وأنهم يمتلكون ثروة حقيقية (على شكل بضاعة غير مباعة) أكثر مما كانوا ينوون امتلاكه، ونلاحظ أن الاستثمار المخطط قد انخفض غير أن الاستثمار الحقيقي في الاقتصاد بصفة عامة لم ينخفض بسبب استثمار التجار غير المخطط في السلع التي لم تبع، وتسوية الفرق بين الاستثمار المخطط والادخار المخطط عظيم الأهمية عند تفسيرنا لتحديد مستوى الدخل القومي. ولأن خطط بعض المستثمرين لا تتحقق بدقة لذلك يمكننا أن نتوقع منهم أن يغيروا خططهم في الفترات التالية، فقد يجد التجار أن بضاعتهم تكدست على الأرفف فيقررون خفض مشترياتهم من المنتجين في الفترة التالية، أي يقررون القيام "باستثمارات سلبية" بخفض ممتلكاتهم من الثروة الحقيقية. ومن شأن هذا القرار أن يغير خطط المنتجين الذين يجدون أن السلع التامة الصنع أكثر مما كانوا يتوقعون. ومن المنطقي

أن نفترض أن المنتجين يستجيبون إلى ذلك بخفض إنتاجهم الذي يخفض بدوره دخول الأفراد ويؤدي بالتالي إلى انخفاض مستوى إنفاقهم.

وهكذا يحدث انخفاض متراكم في مستوى الدخل القومي نتيجة لانخفاض استثمارات الشركات المخططة. ولكن أين يقف هذا الانخفاض؟ ويحق لنا أن نتساءل أيضا عن المستوى الذي يقف عنده ارتفاع مستوى الدخل لو كانت هناك قوى تدفع إلى ارتفاع مستوى الاستثمارات المخططة التي تنوي المؤسسات القيام بها.

وتتوقف الإجابة على أن مستوى الدخل لا يكون في حالة توازن إلا إذا كان إجمالي المدخرات يساوي إجمالي الاستثمارات المخططة. ولا يمكن أن تتحقق خطط جميع الأطراف في العمليات التجارية إلا إذا توفر هذا الشرط، وهم لا يعملون على تغيير خططهم في الفترة القادمة ولا يمكن أن يميل مستوى الدخل إلى التغير إلا إذا بقيت الخطط دون تغير في الفترة القادمة. ولكن كيف يحدث أن تتساوى المدخرات المخططة الإجمالية مع الاستثمارات المخططة الإجمالية؟ نرد على ذلك بقولنا أنه كلما تغير مستوى الدخل تغيرت أيضا خطط الادخار.

فالشخص الذي يبلغ دخله ١٠ جنيهات في الأسبوع قد يدخر جنيها واحدا بينما أن الشخص الذي يبلغ دخله ٧ جنيهات قد لا يدخر شيئا والذي يبلغ دخله ١٦ جنيها قد يدخر ٣ جنيهات.. وهكذا نلاحظ أن انخفاض مستوى الدخل القومي الناتج عن نقص مشروعات الاستثمار عند الشركات من شأنه أن يقلل مشروعات الادخار. وتستمر هذه العملية

إلى أن تنخفض الدخول بحيث تقل مشروعات الادخار وتتساوى درجة انخفاض مشروعات الاستثمار لدى الشركات. وفي هذا المستوى فقط ينخفض التوازن الجديد في مستوى الدخل القومي.

المضاعف

نفترض افتراضين حتى نتمكن من أن نحسب التغير في مستوى توازن الدخل الذي ينشأ عن تغير مستوى الاستثمار المخطط، الافتراض الأول ينص على وجود علاقة بسيطة ومستقرة بين التغيرات في مستوى الدخل القومي والتغيرات في مستوى الادخار. ويصف "الميل الحدي للادخار" هذه العلاقة، وهو النسبة بين تغير مستوى مشروعات الادخار وتغير مستوى الدخل المرتبط به، ونمثل لذلك بما يأتي: أن ارتفاع دخل شخص ما بمقدار ثلاثة جنيهات أي من ٧ جنيهات إلى ١٠ جنيهات يدفعه إلى ادخار جنيه واحد وارتفاع دخله بمقدار ٦ جنيهات أي من ١٠ إلى ١٦ جنيها يجعله يدخر جنيهين ويحدث عكس ذلك لو انخفض الدخل. وهكذا يمكننا أن نقول أن الميل الحدي للادخار بالنسبة لهذا الشخص يساوي ١/٣. ولو كان المجتمع كله يشبه هذا الشخص فإن الميل الحدي للادخار بالنسبة للبلاد يساوي ١/٣.

أما الافتراض الثاني، فينطوي على عدم تغير الأسعار. وهناك ظروف كثيرة يتحقق فيها ولكن لابد من الاعتراف بنقط الضعف التي ينطوي عليها هذا الافتراض فمعظم الدول الصناعية تدرك أن مستوى أسعار المنتجات المصنوعة لا يتفاوت كثيرا عندما يكون هناك عدد كبير من

العاطلين والآلات غير المستغلة. وتدل التجربة التاريخية على أن تغير مستوى الطلب على السلع المصنوعة يؤدي إلى تغير مستوى الإنتاج والنشاط بينما يظل مستوى الأسعار ثابتا إلى حد ما.

وعندما يرتفع مستوى الدخل وتبقى الأسعار ثابتة يتمكن أصحاب الدخول من شراء كمية أكبر من السلع والخدمات. وتعرف هذه الظاهرة بارتفاع مستوى الدخول الحقيقة إذ تتاح لأعضاء المجتمع بصفة عامة كمية أكبر من السلع والخدمات ومن ناحية أخرى لو تغيرت الأسعار والدخول بنفس النسبة يكون الدخل النقدي قد تغير بينما بقى الدخل الحقيقي دون تغير فلو تضاعف دخلي النقدي بينما تضاعفت أسعار السلع أيضا فإن هذا الدخل يتيح لي نفس الكمية السابقة أي أن دخلي الحقيقي لم يتغير.

وهناك ظرفان لا يمكن أن نفترض فيهما أن التغيرات في الطلب لا تؤدي إلى تغير الأسعار أما الظرف الأول فهو إنتاج البلاد للسلع الزراعية وغيرها من السلع الأولية، وفي حالة عدم تدخل الدولة فإن أسعار هذه السلع عادة ما تتغير كثيرا كلما تغير الطلب عليها. أما الظرف الثاني فهو توفر التشغيل الكامل في الاقتصاد الصناعي إذ أن ازدياد الطلب على الناتج في هذا الاقتصاد لا يمكن مواجهته بزيادة النشاط لأن الموارد البشرية والآلات تكون في حالة تشغيل كامل. ولكن بمضي المدة يمكن مواجهة هذا الطلب المتزايد برفع مستوى إنتاج القوة العاملة أي بعبارة أخرى بزيادة الإنتاجية.. ولكن هناك حدود السرعة مواجهة هذا الطلب. ولابد من أن يتساوى مستوى الادخار المخطط مع مستوى الاستثمار المخطط الجديد أي لابد من أن تتغير مشروعات الادخار بمقدار يساوي

تغير الاستثمار المخطط. ولما كانت مشروعات الادخار تختلف باختلاف مستوى الدخل، فإن الدخل يصل إلى مستوى جديد تتغير فيه مشروعات الادخار بحيث تحقق التوازن.

وإن كان هذا التوازن يتحقق بزيادة المدخرات المخططة بمقدار ١٠ ملايين من الجنيهات بسبب ارتفاع مستوى الاستثمار المخطط بمقدار ١٠ ملايين من الجنيهات وإن كان الميل الحدي للادخار يساوي ١/٣ فإن زيادة الدخل بمقدار ٣٠ مليونا من الجنيهات سترفع الادخار إلى المستوى المطلوب، وتكون زيادة الدخل التي تحقق التوازن هي ٣٠ مليون جنيه وهي تعادل ثلاثة أضعاف الزيادة في مشروعات الاستثمار. وتعرف النسبة بين زيادة الاستثمار المخطط والزيادة في الدخل في التوازن الجديد تعرف بالمضاعفة وتكون قيمة المضاعف في هذا المثال تساوي ٣.

والعامل الوحيد الذي يحدد مقدار هذا المضاعف هو مقدار الميل الحدي للادخار. ولو كان الميل الحدي للاستهلاك يساوي ١/٢ فإن زيادة الدخل بمقدار ٢٠ مليون جنيه كافية لزيادة الادخار بمقدار ١٠ ملايين من الجنيهات وهو القدر اللازم لتحقيق التوازن. ويكون المضاعف في هذه الحال هو ٢.

ويثبت المثالان العدديان السابقان القاعدة العامة القائلة بأن قيمة المضاعف تساوي مقلوب "دالة الميل إلى الادخار" التي أطلقنا عليها الميل الحدي للادخار. وهكذا نجد أن التغير الذي يحقق التوازن بين مستوى الدخل الناشئ عن تغير معين في الإنفاق على الاستهلاك يزيد كلما قل

الميل الحدي للادخار والعكس صحيح. فارتفاع مستوى الاستثمار يؤدي إلى ارتفاع مماثل في مستوى الدخل الذي يحصل عليه الأشخاص الذين ينتجون السلع والخدمات التي تشتريها المؤسسات التي زادت استثماراتها، وينفق هؤلاء بالتالي جزءاً من دخولهم الإضافية ويدخرون الباقي ويخلقون بذلك دخولا إضافية لغيرهم وهكذا دواليك. ويتضح لنا الآن أن الزيادة الإجمالية في الدخل القومي ستحدد بمقدار الإقبال على الادخار، ولو تحولت الزيادة في الدخل في الدورة الأولى إلى مدخرات ما كانت هناك دخول إضافية في الدورة الثانية ولو لم يتحول شيء من الدخول الإضافية إلى مدخرات لظل يرتفع مستوى الدخل في الدورة الثانية إلى ما لا نهاية.. ولو ادخر الناس جزءا من الزيادة في الدخل وأنفقوا الباقي فإن الزيادات المتعاقبة في الدخل تقل لأن كلا منها تؤلف جزءا من الزيادات السابقة عليها. وهكذا لو زاد الاستثمار بمقدار ١٠ ملايين من الجنيهات وكان الميل الحدي للادخار يساوي ١/٢ فإن المستفيدين في المرحلة الأولى من هذه الزيادة في الاستثمار يحصلون على ١٠ ملايين من الجنيهات وينفقون بدورهم ٥ ملايين من الجنيهات ينفق نصفها (ويدخر نصفها) فيرتفع مستوى الدخل بمقدار ٢.٥ ملايين من الجنيهات وتبلغ الزيادة في الإنفاق والدخل في المرحلة التالية ١.٢٥ مليون جنيه. وهكذا يرتفع مستوى الدخل بزيادات متناقصة. وتبلغ الزيادة الإجمالية في مستوى الدخل مليونا من الجنيهات (١٠+ ٥+ ٢.٥+ ١.٢+ ٠.٦٢٥+ ٠٠٠) وتتم هذه الزيادة في فترات لا نهاية لها من الناحية النظرية، ويتوقف الوقت الذي يتحقق فيه التوازن على سرعة استجابة المؤسسات والأفراد للظروف

المتغيرة التي أدت إلى عدم تحقق خططهم.

الحكومة

في تحليلنا لسير العمل في النظام الاقتصادي افترضنا افتراضين، وهما عدم تدخل الحكومة ثم عدم وجود تجارة خارجية ولكن حان الوقت المناسب لإلغاء الافتراض الأول ولبحث الدور الذي يمكن أن تقوم به الحكومة. ونحن مضطرون إلى الاهتمام بشكل خاص بالدور الذي تلعبه الحكومة لثلاثة أسباب أولها أن الحكومة تتمتع بسلطة فرض الضرائب وثانيها أنها عادة ما تمول أي نوع من أنواع الإنفاق بالاقتراض وثالثها أنها عادة ما تهتم بوسائل بعث الاستقرار والاقتصادي.

ويمكن تقسيم الضرائب إلى ثلاثة أنواع هي ضرائب الدخل وضرائب الإنفاق وضرائب رأس المال. وتعتبر ضرائب الإيرادات وكسب العمل من النوع الأول بينما تعتبر رسوم الإنتاج والدخان أمثلة لضرائب النوع الثاني بينما تعتبر ضرائب التركات من النوع الثالث.

والأثر الاقتصادي للضرائب المفروضة على الإنفاق والدخل، يختلف عن أثر الأخرى فاستبدال ضريبة الدخل بضريبة على الإنفاق بنفس النسبة قد يؤثر كثيرا على قرارات الأفراد فيما يتعلق بالإنفاق والعمل. ولكن الضريبتين على أي حال متشابهتان بحيث يمكن إهمال الاختلاف بينهما إذ يؤديان إلى انخفاض الدخول الحقيقية لدافعي الضرائب. ويتضح لنا هذا من ضريبة الدخل. غير أنه يصدق أيضا على ضريبة المشتريات إذ أن المشتري يضطر إلى دفع ثمن أعلى مما يخفض دخله النقدي. ولما كنا

سنعتبر هذين النوعين من الضرائب متشابهين فإن تحليلنا سيزداد بسهولة لو افترضنا أن ضرائب الدخل هي النوع الوحيد من الضرائب.. ويستحسن أيضا أن نفترض أن كل فرد يدفع نفس المعدل من ضريبة الدخل. أما الصفة الثانية التي تتميز بها الحكومة والتي تدفعنا إلى الاهتمام بها في قدرتها على تمويل أي نوع من أنواع الإنفاق بالاقتراض. والمعروف أن المؤسسات والأفراد لا يستطيعون الاقتراض بسهولة إلا إذا كان لديهم ممتلكات تعتبر ضمانا للقرض الذي يريدون الحصول عليه. ولكن من الصعب أن يقترض الأفراد أو المؤسسات إذا لم يكن هناك ضمان ثابت. أما الحكومات فإنها تستطيع أن تقترض اعتمادا على اسمها على الرغم من أنه من المعروف أن السلع التي تقوم الحكومة بشرائها بالقروض التي تحصل عليها ستستهلك مباشرة ويمكننا أن نقول بصفة عامة أن الحكومات لا تلقي صعوبة كبيرة في الاقتراض حتى وإن كانت تقترض لغرض هدام مثل الدخول في الحرب أو الاستعداد لها وتقترن قدرة الحكومات على الاقتراض لأي غرض من الأغراض بقدرتها على فرض الضرائب. وكل من يقرض الحكومة يعرف أنها تستطيع أن ترفع أسعار الفائدة التي تدفعها للمدائنين بفرض ضرائب جديدة.

ولما كانت الحكومة تتمتع بكل هذه المميزات فيجب أن نهتم بالدور الذي تقوم به الحكومة في تكوين نظرية المضاعف. ونتعرض في ذلك السبيل إلى مشكلتين المشكلة الأولى عن مدى تأثر المضاعف بإتباع الحكومة لمجموعة من السياسات المتعلقة بالضرائب والإنفاق والمشكلة الثانية عن آثار تغيير الحكومة للسياسة الضريبية أو سياسة الإنفاق أو

تغيير السياستين في آن واحد.

وللإجابة عن السؤال الأول نفترض أن الحكومة حددت معدل الضريبة بغض النظر عن التغيرات الأخرى ونفترض أنها قررت اتخاذ سياسة اتفاقية معينة. فربما قررت مثلا إنفاق مبلغ معين من المال بغض النظر عن إيراداتها من الضرائب أو ارتبطت بسياسات تتطلب زيادة الإنفاق عندما يكون مستوى الدخل والنشاط منخفضا في البلاد أي أنها تكون قد ارتبطت بدفع تعويضات معينة للعاطلين. وبغض النظر عن سياسة الحكومة الضريبية وسياسة الإنفاق فإن تأثير إدخال الحكومة في الصورة العامة بسيطة. وهي بفرضها للضرائب تخفض دخول الأفراد القابلة للإنفاق ويؤدي ذلك إلى انكماش استهلاك الأفراد وادخارهم ويمكن تحديد هذا المبلغ بالميل الحدي للادخار والميل الحدي للاستهلاك فإذا اقتطعت الحكومة ٣ جنيهات من دخل أحد الأفراد وكان ميله الحدي للادخار يساوي ١/٣ فإن مدخراته تقل بمقدار جنيه واحد وبالتالي يقل استهلاكه بمقدار جنيهين حيث أن ميله الحدي للاستهلاك من دخله يساوي ٢/٣ (وذلك لأن الدخل القابل للإنفاق بعد خصم الضرائب لابد وأن يتخذ أحد طريقين وهما الاستهلاك والادخار).

ويمكننا أن نتصور أن الحكومة ستستخدم في شراء السلع والخدمات المنتجة حاليا نفس النسبة التي كان سينفقها الفرد في شراء السلع والخدمات في حالة عدم فرض الضرائب. وفي هذه الحال لا يتأثر مقدار المضاعف بالدور الذي تقوم به الحكومة. ولو اختل التوازن مثلا بسبب زيادة استثمارات المؤسسات فما هو مقدار الارتفاع في الدخل الذي كان

يمكن أن يحدث عند استعادة التوازن..؟ نجيب على السؤال بأن هذا الارتفاع سيساوي الارتفاع الذي يمكن أن يحدث في حالة عدم قيام الحكومة بأي إجراء لأن الحكومة نفسها تستخدم جزءا من الزيادات التي حصل عليها الأفراد في دخولهم كما كانوا سيستخدمونها هم أنفسهم فلو أخذت الحكومة نصف جنيه من كل جنيه يزيد على دخل أحد الأفراد وكان هذا الفرد ينفق– بعد خصم الضريبة– مبلغ ٦ شلنات و٨ بنسات من العشر شلنات التي تبقى له، ولو افترضنا أن الحكومة تنفق بدورها ٦ شلنات و٨ بنسات من العشر شلنات التي تحصلها كضرائب في شراء السلع والخدمات المنتجة في نفس الفترة فإن إجمالي الزيادة في إنفاق الفرد والحكومة معا يبلغ ١٣ شلنا و٤ بنسات وهو نفس المبلغ الذي كان سينفقه الفرد لو لم تستقطع منه الضريبة.

ولذلك تتفق خطط جميع الأطراف في العمليات التجارية (سواء أكانوا أفرادا أم شركات أم الحكومة) تتفق مع بعضها البعض في نفس مستوى الدخل الذي كان يمكن أن يظلوا عنده في حالة عدم تدخل الحكومة. وإذا أنفقت الحكومة كل المبالغ الإضافية التي حصلت عليها كضرائب في شراء السلع والخدمات المنتجة في نفس الفترة فإن مستوى توازن الدخل سيرتفع ويرتفع المضاعف عما كان عليه مثل تدخل الحكومة وتصبح في هذه الحال المشتريات الإضافية الإجمالية من السلع والخدمات الناتجة عن زيادة دخل الفرد بمقدار جنيه واحد أكبر من المشتريات الإضافية الإجمالية في حالة عدم تدخل الحكومة ولو حصلت مثلا على مبلغ إضافي قدره جنيه واحد وترك لك كله فإنك سوف تستهلك من

السلع مقدارا إضافيا تبلغ قيمته ١٣ شلنا و٤ بنسات ويؤدي ذلك إلى ارتفاع دخول الأشخاص الذين باعوا هذه السلع بمقدار ١٣ شلنا و٤ بنسات. ولكن لو حصلت الحكومة على ١٠ شلنات من الجنيه الذي أضيف إلى الدخل كضريبة إيراد وأنفقتها كلها تاركة لك ١٠ شلنات أنفقت منها بدورك ثلثيها (أي ٦ شلنات و٨ بنسات) فإن الإنفاق والدخل أيضا يزيدان بمقدار ١٦ شلنا و٨ بنسات.

وثمة احتمال آخر في أن تقلل الحكومة من إنفاقها بارتفاع الدخول فربما قلت المبالغ التي تدفعها لإعانة المتعطلين مثلا. عندئذ سيقل المضاعف عما كان قبل تدخل الحكومة. وهكذا يمكن إجمال كل هذه الاستنتاجات في المبدأ العام السابق وهو أنه في حالة التوازن لابد أن يتساوى الادخار المخطط والاستثمار المخطط. ويمكننا أن نوسع نطاق هذا المبدأ بادخار الضرائب وإنفاق الحكومة في نطاقه فمن ناحية نجد أن الدخل القومي يمكن أن يستخدم لسداد الضرائب فنرى أن:

الدخل القومي = الاستهلاك + الاستثمار + الضرائب

ومن ناحية أخرى يمكن أن تستخدم الحكومة الناتج القومي في مشترياتها من السلع والخدمات المنتجة في نفس الفترة ونرى أن:

الناتج القومي = الاستهلاك + الاستثمار + الإنفاق الحكومي على الناتج الجاري.

ولكن لما كان الدخل القومي والناتج القومي متساويين في الحجم ولما كان الاستهلاك يدخل في كلا المعادلتين السابقتين فإننا نصل إلى أن:

الادخار + الضرائب = الاستثمار + الإنفاق الحكومي

ولو أطلقنا على زيادة مقدار الإنفاق الحكومي على مقدار الضرائب لفظ "عجز الميزانية" وصلنا إلى المعادلة الآتية:

الادخار = الاستثمار + عجز الميزانية

وتنطبق هذه المعادلة على الوقائع التي تمت فعلا في الماضي ويجب أن تنطبق على الخطط لو كان يراد لها أن تكون مترابطة ومتفقة.

ونعود الآن إلى الحديث عن الآثار المترتبة على تغير سياسة ضرائب الحكومة أو سياسة الإنفاق.. وعلى الرغم من أن هذا الموضوع في غاية الأهمية خاصة في علاقته بسياسة تثبيت النظام الاقتصادي فإن مبادئه من البساطة بحيث أننا نستطيع أن نكتفي بإلقاء نظرة عاجلة عليها. فلو فرضت الحكومة ضرائب إضافية (بأن زادت معدل ضريبة الدخل مثلا) ولم تنفق المبالغ الإضافية التي تحصل عليها فإنها تخفض الإنفاق الإجمالي على السلع والخدمات المنتجة في نفس الفترة في البلاد. فبينما لا تزيد الحكومة بنفس النسبة ويؤدي هذا إلى وقوع سلسلة من الأحداث المشابهة لتلك الأحداث التي تعقب انخفاض مستوى يخفض الأفراد الذين دفعوا ضرائب إضافية إنفاقهم على الاستهلاك الاستثمار المخطط، وفي النهاية يتحقق توازن جديد مع دخل منخفض تتفق عنده مشروعات مختلف الأطراف. ويؤدي نقص العجز في الميزانية الذي ينتج عن رفع معدلات الضريبة إلى اختلاف المشروعات. وعلى الرغم من أن مشروعات الادخار تقل كلما ارتفعت الضريبة فإنها لا تزيد نفس درجة مشروعات الضرائب، ويسفر

ذلك عن زيادة قيمة الادخار المخطط على قيمة الاستثمار المخطط وعجز الميزانية المخطط إذا ما ارتفعت الضرائب بعد فترة كان الدخل فيها في حالة توازن ويتحقق الإنفاق بين المشروعات بعدم تحقق بعضها فقد يحد التجار من استثماراتهم إذا وجدوا أن مبيعاتهم قد قلت فجأة وتبدأ حينئذ سلسلة من انخفاضات الإنتاج والدخل إلى أن تصل الدخول في انخفاضها إلى ذلك المستوى الذي تتفق فيه مشروعات الادخار مع مشروعات الاستثمار وخطط الحكومة بشأن الضرائب والإنفاق.

ويمكن الوصول إلى نفس النتيجة عندما لا تغير الحكومة سياساتها، فلو زادت مثلا من إنفاقها على الإنتاج الجاري تاركة معدلات الضريبة دون تغيير لأدى ذلك إلى ارتفاع مستوى الدخل والإنتاج. ولا تتفق المشروعات إلا عندما تصل الدخول في ارتفاعها إلى مستوى معين، ويؤدي إلى نفس هذه النتيجة أيضا خفض معدلات الضريبة مع بقاء إنفاق الحكومة ثابتا بسبب زيادة إنفاق الأفراد.. بينما أن انخفاض مستوى الإنفاق الحكومي مع بقاء معدلات الضريبة كما هي يؤدي إلى انخفاض الدخل والإنتاج.

الفصل الرابع

مستوى الأسعار

عندما يزداد عدد العاطلين فإن تغير الطلب على السلع المصنوعة ى يؤدي إلى تغير أسعارها، عندئذ يمكن مواجهة ازدياد الطلب عليها بزيادة إنتاجها مع بقاء مستوى الأسعار ثابتا. ويؤدي نقص الطلب أيضا إلى نقص الإنتاج دون أن يؤثر على مستوى الأسعار. وليس هذا سوى اتجاه عام غير أنه يمكن أن يتخذ أساسا لنظريتنا، غير أن نظرية ثبات الأسعار لا يمكن تطبيقها على المنتجات الأولية والسلع المصنوعة بمجرد بلوغ مستوى التشغيل الكامل.

وبصفة عامة قد لا يمكن زيادة إنتاج المنتجات الأولية في المدة القصيرة،بل قد يستحيل الحد من إنتاج هذه السلع بسرعة وينطبق ذلك على حالة إنتاج محصولات زراعية كثيرة حيث يجب اتخاذ قرار إنتاج إحدى السلع قبل نضوجها فعلا بفترة طويلة بحيث أن الفترة المتاحة لا تكفي لزيادة الإنتاج. ومعنى ذلك أن تغير الطلب لا يمكن أن يواجه بتغير الإنتاج في المدة القصيرة وأنه لابد من أن يؤدي إلى تغير الأسعار بالنسبة للحاصلات الزراعية. وحتى في حالة منتجات التعدين التي يمكن تغيير عرضها بسهولة أكثر من تغيير عرض الحاصلات الزراعية في المدة القصيرة فإن الوضع يختلف عادة عن وضع السلع المصنوعة الذي وصفناه من قبل.

فالظروف العلمية والفنية تؤدي إلى زيادة النفقات كلما زاد الإنتاج، وبمجرد الاقتراب من مستوى التشغيل الكامل في الاقتصاد الصناعي تحدث نتائج مماثلة إذ أنه لا يمكن مواجهة ازدياد الطلب بعد نقطة معينة دون زيادة نفقات وحدة الإنتاج. وترتفع التكاليف لسببين أولهما سبب فني. فكلما اقتربنا إلى المستوى الذي تستغل فيه أقصى طاقة للإنتاج يجد المنتجون أنهم مضطرون إلى زيادة تشغيل بعض عوامل الإنتاج بعدم القدرة على زيادة العرض على الأقل في المدى القصير. ولما كان لا يمكن زيادة الإنتاج إلا بزيادة تشغيل أحد عوامل الإنتاج في حالة ثبات العرض فإن ذلك يسفر عن ازدياد نفقة إنتاج كل وحدة من وحدات الإنتاج.

أما السبب الثاني لزيادة النفقات عند استخدام أقصى طاقة عاملة ممكنة فإنه يقترن بسياسة نقابات العمال وعلى الرغم من أن نقابات العمال تنجح عادة في مقاومة أية محاولة لخفض أجورها النقدية عندما تسود البطالة فإنها تطالب دائما برفع الأجور النقدية وتتمكن من ذلك عندما يكون مستوى البطالة منخفضا وهي تتمكن من ذلك لأن قدرتها على المساومة تزداد كلما قل عرض العمل. وعادة ما تؤدي زيادة الطلب على العرض في سوق العمل إلى ارتفاع الأسعار (أي الأجور في هذه الحال). وعند هبوط معدل البطالة عن نسبة مئوية معينة "تقدر بثلاثة في المائة في بريطانيا وأمريكا" فإن ازدياد الطلب على السلع المصنوعة يؤدي إلى ارتفاع الأسعار ولا يترتب على ذلك إلا ارتفاع مستوى الإنتاج بنسبة ضئيلة وعندما ينخفض مستوى البطالة كثيرا يمكن أن يرتفع الإنتاج. والأثر الوحيد الذي تسفر عنه زيادة الطلب هو ارتفاع الأسعار، وقد يحدث

عندما تقل نسبة البطالة عن ٢/١٪ إذ أن البطالة لا يمكن أن تقل عن ذلك لوجود بعض الأشخاص الذين لا يمكن تشغيلهم نظرا لعجزهم عن إضافة أي شيء إلى الإنتاج كما يوجد دائما عدد من العاطلين لفترة مؤقتة ينتقلون أثناءها من وظيفة إلى وظيفة أخرى.

والمنطقة التي يؤدي ازدياد الطلب فيها إلى تغير الأسعار والإنتاج في الاقتصاد الصناعي في غاية الأهمية، إلا أن مستوى البطالة المرغوب فيه ينحصر في هذه المنطقة التي يمكن أن تسمى منطقة التشغيل الكامل.. وعندما تنخفض البطالة إلى أقصى حد بحيث لا يمكن رفع مستوى الطاقة الإنتاجية العاملة فإننا نكون قد بلغنا "منطقة التضخم".

وعلى الرغم من أهمية منطقة التشغيل الكامل فإن تحليلها مضلل نظرا لاشتمالها على نوعين من التغير.. وقد لا يكون من الصعب تحليل التغيرات التي تطرأ على الطلب في الدول التي تعتمد على الإنتاج الأولي حيث تتغير الأسعار والإنتاج ولذلك يستحسن أن نبحث الظروف التي تؤدي فيها زيادة الطلب إلى ارتفاع الأسعار.

وينطبق هذا التحليل على الاقتصاد الذي يعتمد على الإنتاج الأولي حيث يكون العرض غير مرن أو على الاقتصاد الصناعي الذي يتوفر فيه التشغيل الكامل. نفترض في الحالة الثانية أن أية زيادة في الطلب لا تؤدي إلى رفع الأسعار.

ويتميز التشغيل الكامل بصفة أخرى لها عواقب هامة. فقد رأينا من قبل أن زيادة الطلب بمجرد بلوغ التشغيل الكامل تؤدي إلى رفع الأسعار

غير أن نقص الطلب لا يؤدي إلى انخفاض الأسعار بل أنه يؤدي إلى انخفاض مستوى الإنتاج. ويرجع ذلك إلى أن نقابات العمال تنجح بصفة عامة في مقاومة أي خفض في الأجور في حالة البطالة بينما أنها تلح على رفع مستوى الأجور النقدية عند ارتفاع مستوى الطلب على العمل عن مستوى العرض.

ونلخص الموقف كما يأتي:

إذا تغير الطلب في مستوى التشغيل الكامل فإن الأسعار ترتفع في حالة ارتفاع الطلب بينما يقل الإنتاج في حالة انخفاض الطلب ولا تنخفض الأسعار بعد كل ارتفاع لها.

التضخم

نفترض في الحالة الثانية أن التضخم فيما بعد مستوى التشغيل الكامل... كما نبحث وضعا يكون الاقتصاد فيه في حالة توازن في مستوى التشغيل الكامل ثم يختل التوازن بارتفاع مستوى الاستثمار المخطط الثابت "أو خطط الإنفاق الحكومي". وتنطبق في هذه الحال نفس المبادئ التي طبقناها سابقا إذ أن هذا التغير يؤدي إلى عدم إنفاق خطط الادخار والاستثمار بحيث لا تتحقق بعض هذه الخطط. ويؤدي هذا إلى اختلاف الخطط مما يبعث عدم التوازن من جديد.

ولا يوجد التوازن إلا عندما تتفق جميع الخطط ثانية. وهذا لا يتحقق عن طريق ارتفاع مستوى النشاط والدخل الحقيقي إذ أنه يتحقق بارتفاع الأسعار والدخول النقدية فعندما تجد الشركات مثلا أن الكميات المخزونة

لديها من السلع التامة الصنع، والتضخم هو عبارة عن هذه العملية التراكمية من الأسعار المرتفعة.

ويتميز هذا التغير بخاصتين تجعلانه يختلف عن المضاعف وهما: أولا أن الظروف قد لا تسمح ببلوغ الدخل إلى مستوى التوازن فقد يستمر ارتفاع الأسعار إلى أجل غير مسمى وقد تزيد سرعته أكثر فأكثر. أما الصفة الثانية فهي أننا يجب أن ندخل في اعتبارنا الاحتمال التالي وهو أن الأطراف في العمليات التجارية قد يتأثرون بالتضخم بطرق مختلفة. ففي حالة اتجاه المضاعف إلى الانبساط فإن الأفراد الذين غيروا خططهم الإنفاقية طبقا للتغير السائد فإنهم هم الذين قد استفادوا التضخم إذ ترتفع قيمة نقودهم وترتفع دخولهم الحقيقية فيترتب على ذلك زيادة إنفاقهم النقدي والحقيقي. وفي حالة التضخم علينا أن نبحث احتمال تأثر أصحاب الدخول بثلاثة عوامل.

فأولا قد يتمتع بعض الأفراد بارتفاع أسعار السلع التي يبيعونها بينما لم ترتفع بعد أسعار السلع التي لم يشتروها بنفس النسبة ونقول أنهم أصبحوا يتمتعون بارتفاع الدخل الحقيقي وأنهم يزيدون إنفاقهم الحقيقي والنقدي وثانيا أن عندما ترتفع الدخول النقدية وأسعار السلع التي يشترونها بنفس النسبة يظل الدخل الحقيقي ثابتا فيحتفظ الأفراد بإنفاقهم الحقيقي ثابتا بزيادة إنفاقهم النقدي المخطط ومدخراتهم المخططة المقدرة بالقيمة النقدية بنفس نسبة ارتفاع الأسعار والدخل وينتهي الأمر بعدم تعرض هؤلاء الأفراد لأية خسارة أو مكسب إذ أنهم يكتفون بتغيير خططهم تبعا للتغيرات الأخرى. وثمة نوع ثالث من الأفراد وهم الذين

يتعرضون للخسارة بسبب التضخم إذ ترتفع أسعار السلع التي يبيعونها بنسبة أقل من ارتفاع أسعار السلع التي يشترونها ويفر ذلك عن خفض الأفراد لمستوى الإنفاق الحقيقي. وفي هذه الحال يتمتع الأفراد بدخول كبيرة غير متوقعة ولا يقع أي ضرر على أي طائفة من بين الأطراف في العمليات التجارية ولكن تتوقف الخسارة على طبيعة التضخم. وهو عبارة عن عملية ارتفاع الأسعار عقب محاولة شراء قدر من السلع والخدمات أكثر من القدر المتاح فعلا. وهذا الوضع مؤقت لأن الكميات المخزونة قابلة للنفاذ ولا يمكن أن تكون الشركات في أي حال من الحالات على استعداد للسماح بمخزوناتها بالانخفاض إلى ما لا نهاية فلابد أن يتعرض البعض للخسارة أي أنه لابد أن يكون هناك من يعجزون عن الحصول على نفس القدر من السلع الذي كانوا يحصلون عليه في حالة عدم وجود تضخم في الأسعار.

وقد يكون الخاسرون من أصحاب الدخول الذين لا ترتفع دخولهم النقدية بقدر ارتفاع الأسعار وقد يتمثلون في المؤسسات التي لا تحصل على دخل ولكنها تنفق أموالا لأنها تستمد إنفاقها من الاقتراض فإن كانت المؤسسة تقترض بمعدل ١٠٠ ألف جنيه في العام وتستثمر في مشروعاتها بنفس المعدل وتضاعفت الأسعار فإن استثماراتها– مقدرة بالقيمة الحقيقية تكون قد نقصت إلى النصف. ونستطيع عندئذ أن نقول أن المؤسسة تخسر نتيجة للتضخم.

ونجد على الموقف محاولة هذه الشركات الدفاع عن نفسها من الخسارات التي تتعرض لها. فعلى سبيل المثال قد يرفض الذين انخفضت

دخولهم الحقيقية بسبب التضخم قد يرفضون تزويد السوق بالأشياء التي يبيعونها إلا إذا أمكنهم استعادة دخولهم الحقيقية جزئيا أو كليا.

وهكذا قد تهدد نقابات العمال بسحب العمال ما لم ترتفع الأجور إلى حد يكفي لمواجهة ارتفاع نفقات المعيشة وقد تكون الشركات أيضا على استعداد لبيع منتجاتها بأسعار تكفي للمحافظة على مستوى أرباحها مقدرة بقيمتها الحقيقية وبهذه الطريقة يمكن أن يعمل الأفراد على الاحتفاظ بدخولهم الحقيقية وإنفاقهم الحقيقي وعندما يقوم عدد كبير من الأطراف في العمليات التجارية بهذه الإجراءات الدفاعية يتطور الموقف الذي نطلق عليه "تضخم النفقات" فقد يرفض الأطراف التسليم بانخفاض دخلهم الحقيقي وإنفاقهم الحقيقي نتيجة لارتفاع نفقات مشترياتهم. وقد يعمل أطراف آخرون على الدفاع عن وضعهم للمحافظة على إنفاقهم الحقيقي ثابتا فلو ضاعفت الشركة السابقة الذكر استثماراتها النقدية بمقدار ٢٠٠ ألف جنيه سنويا فإنها تحافظ بذلك على مستوى الاستثمار الحقيقي.

وعلى الرغم من أن هذه الإجراءات فعالة في معظم الأحيان فلابد أن يتعرض البعض للخسارة في حالة التضخم. إذ أن كل إجراء فعال يؤدي إلى ارتفاع الأسعار مباشرة أو عن طريق زيادة الطلب الإجمالي ويؤدي ذلك بالتالي إلى اشتداد التضخم وزيادة عدد الذين يتحملون الخسارة. وهكذا يمكن القول بأنه لو اتخذ جميع الأطراف في العمليات التجارية إجراءات دفاعية ورفضوا الإذعان لانخفاض دخولهم الحقيقية فإن التضخم يستمر إلى ما لا نهاية. ولو زاد الإنفاق الحكومي في الاقتصاد الذي يتوفر فيه التشغيل

الكامل ولم يكن أحد على استعداد للتسليم بانخفاض دخله الحقيقي وإنفاقه الحقيقي فتكون هناك محاولات دائمة للحصول على سلع وخدمات أكثر مما هو متاح، ونتيجة لذلك ترتفع الأسعار إلى ما لا نهاية، ويجد بعض الأطراف في كل مرحلة أن خططهم لم تتحقق بسبب ارتفاع الأسعار فيعملون على تعديل خططهم طبقا للتغيرات لكي يستعيدوا دخلهم الحقيقي ويؤدي هذا إلى رفع مستوى الأسعار أكثر فأكثر.

ويمكن أن يحدث التضخم دون قيام المتعاملين في السوق بأي إجراء من جانبهم فلو رفعت الحكومة مستوى إنفاقها النقدي مثلا أدى ذلك في حالة التشغيل الكامل– إلى زيادة الدخول النقدية– ولا شك أن هذا الأمر سيضطر الأفراد إلى تغيير مشروعاتهم من حيث قيمتها النقدية. فلو كان دخلك ١٠ جنيهات واستهلكت منها ٩ جنيهات ثم تضاعفت جميع الأسعار ودخلت أيضا فإنك سوف تعمل على تعديل مشروعاتك لاستهلاك ١٨ جنيها ومن شأن هذه الزيادة في الإنفاق النقدي أن تزيد من ضغط الطلب على السلعة مما يؤدي إلى رفع الأسعار. ويمكن أن نسمي هذا الوضع "بالتضخم في الطلب".

وكل ارتفاع في الأسعار والدخول النقدية نتيجة لزيادة الطلب على العرض، وقد يكون كل ارتفاع في السعر والدخل نتيجة لمحاولات الأشخاص المعنيين الدفاع عن مستوى معيشتهم. وقد ترتفع الأجور مثلا نتيجة لزيادة الطلب على العرض وقد تكون حجة نقابات العمال هي حماية مستوى معيشة العمال من خطر ارتفاع الأسعار.

نهاية التضخم

رأينا أن محاولة زيادة الإنفاق الحقيقي عن الإنتاج الجاري يساعد على تعزيز التضخم لذلك فلا يمكن أبدا وقف التضخم إلا بتخفيض مشروعات الإنفاق الحقيقي وقد ينشأ هذا التخفيض عن انخفاض الدخول الحقيقية وما يتبعه من انخفاض الإنفاق الحقيقي أو عن انخفاض الإنفاق الحقيقي مباشرة. وقد يحدث التطور الأول في حالة عجز بعض الفئات عن حماية نفسها من تأثير ارتفاع الأسعار على الدخول فقد لا يسمح مثلا لأصحاب الأراضي بزيادة ريع الأرض ولذلك كلما ارتفعت الأسعار والدخول الأخرى انخفض الدخل الحقيقي الذي يحصل عليه أصحاب الأراضي ومن ثم انخفض إنتاجهم الحقيقي.

ويتم توزيع الدخل الحقيقي من جديد بما هو في صالح بقية أفراد المجتمع وضد أصحاب الأراضي. ولو استمر حدوث هذا الانخفاض فقد يتحقق التوازن ثانية في الاقتصاد عامة.

وقد يحدث التطور الثاني لو حدث التضخم نتيجة لارتفاع الإنفاق الحكومي النقدي إلى مستوى يثبت عنده أثناء فترة التضخم، وبارتفاع مستوى الأسعار تنخفض القيمة الحقيقية لهذا الإنفاق النقدي الذي ظل مستواه ثابتا بحيث تقل القيمة الحقيقية لزيادة مقدار الطلب على الموارد عن مقدار عرضها.. ويؤدي هذا إلى هبوط معدل ارتفاع الأسعار تدريجيا وتوقفه أخيرا.

وسبق أن افترضنا أن نقص كمية النقود لا يعوق التضخم ولكن من

الواضح أن التضخم لا يمكن أن يستمر فترة طويلة لو ظلت كمية النقود محدودة. فلو حددت الحكومة كمية النقود المتداولة فلابد من أن يجد المتعاملون أن كمية النقود المتاحة لهم لإتمام العمليات التجارية التي هم أطراف فيها أقل مما يرغبون وكلما ارتفعت الأسعار ازدادت الحاجة إلى النقود ولو لم يسمح لعرض النقود بمواجهة الطلب عليها ظهر عجز في كمية النقود، ولو أصبح هذا العجز خطيرا سارع الناس إلى بيع السلع والخدمات لكي يحصلوا على نقود أكثر ويؤدي ازدياد عرض هذه السلع والخدمات في السوق إلى انخفاض أسعارها فيؤدي تحديد كمية النقود إلى وقف التضخم.

وعلى الرغم من أن التضخم يقف من تلقائه عند حد معين فإنه قد يستمر إلى ما لا نهاية لو كان عرض النقود يزداد بسرعة كافية وقد تزداد سرعة التضخم بحيث تزداد نسبة ارتفاع الأسعار في كل عام من العام السابق له. ويحتمل أن يحدث ذلك إذا استمرت فترة التضخم قائمة بحيث يتوقع العمال استمرارها فيعملون على حماية دخولهم الحقيقية بالمطالبة بزيادة الأجور لمواجهة الزيادة المستمرة في الأسعار. ويعمل الناس أيضا على تحويل ممتلكاتهم وأرصدتهم ذات القيمة النقدية الثابتة إلى أرصدة ترتفع قيمتها النقدية بارتفاع مستوى الأسعار ومن هذه الأرصدة أسهم الشركات التي ترتفع أرباحها بارتفاع مستوى الأسعار ويزيد الإقبال على الثروة الحقيقية حتى يمكن بيعها بأسعار أعلى فيما بعد. ومن شأن هذا الإقبال على الأسهم أن يزداد الضغط على الطلب.

وإذا ازداد معدل سرعة التضخم كثيرا أصبح الناس لا يحتفظون بأية

نقود في أيديهم نظرا لفقدها لقيمتها بسرعة جنونية وقد حدث هذا النوع من التضخم الخطير في مناسبات قليلة ونادرة. وهو عادة ما يحدث في عهد الاضطرابات السياسية اللاحقة للحروب.

وهو من الخطورة بحيث يؤدي إلى انهيار النظام الاقتصادي والاجتماعي بأكمله. ولكن لا تحدث هذه الحالات كثيرا لأن التشغيل الكامل لا يمكن تحديده عند نقطة معينة بل أنه– كما ذكرنا من قبل– يشغل منطقة بأكملها.. ولذلك فإن زيادة الطلب على العرض عادة ما تؤدي إلى تغير الأسعار والإنتاج معا دون أن يقتصر أثرها على الأسعار فقط. وتتراوح نسبة البطالة في الاقتصادين البريطاني والأمريكي بين ١/٢ ١% و٣% من القوة العاملة.

ويدل هذا المدى على أن زيادة الطلب في مستويات التشغيل الكامل لا يبعث التضخم مباشرة كما أنه لا يسفر عن مجرد ارتفاع الأسعار فعادة ما يقترن التشغيل الكامل بالتضخم بينما أن ارتفاع الأسعار هو أحد الظواهر التي تقترن بالتضخم ولكنه ليس الظاهرة الوحيدة. إذ لا يمكن أن تكون جميع الصناعات قد وصلت في نفس الوقت إلى أقصى طاقاتها.. فبينما ترتفع الأجور والأسعار في بعض الصناعات تبقى الأجور والأسعار ثابتة في صناعات أخرى.

ويحتمل أن يجتذب ارتفاع الدخول الحقيقية التي يحصل عليها المشتغلون في هذه الصناعات بعض العمال وموارد الثروة الإنتاجية من صناعات أخرى مما يزيد طاقة هذه الصناعات التي كانت قد وصلت إلى

أقصى طاقتها. وفي هذه الحال لا يكون ارتفاع الأسعار متراكما ولكنه يؤدي إلى زيادة الإنتاج. وتدل كل هذه الصفات التي تتميز بها منطقة التشغيل الكامل على أن زيادة الطلب قد لا تؤدي إلى تضخم سريع على الرغم من أنها قد تؤدي إلى ارتفاع بعض الأسعار.

وثمة سبب آخر يدعو إلى التفاؤل إلى حد ما فيما يتعلق بأخطار الاتجاه نحو التضخم. ففي الاقتصاد الذي تزيد فيه الإنتاجية يتمشى ارتفاع الأجور والدخول النقدية الأخرى مع استقرار الأسعار. ومعنى هذا أن ارتفاع الأجور ليس من الضروري أن يؤدي إلى ارتفاع المعيشة.

فلو زادت كل مؤسسة من المؤسسات إنتاجها بمقدار ٥% عن العام السابق وباعت هذا المقدار بنفس سعر الوحدة السابق فإن دخول الأفراد تزيد بمقدار ٥% رغم أن الأسعار لم ترتفع. وهكذا لو ازدادت الإنتاجية بسرعة كبيرة فلا شك في أن الناس يتمتعون كل عام بزيادة في دخولهم النقدية دون ارتفاع الأسعار ارتفاعا مماثلات.

ويوضح التحليل السابق أن أخطار التضخم يمكن أن تكون بسهولة موضع مبالغة ولكن لا يراد به طبعا التدليل على عدم خطورة التضخم.

الفصل الخامس

عدم الاستقرار الاقتصادي
وسياسة الاستقرار

إن تجنب التضخم والبطالة من أهم المشاكل العملية التي تتعرض لها السياسة الاقتصادية فبمجرد أن يصل الطلب إلى منطقة التشغيل الكامل تميل الأسعار إلى الارتفاع وقد لا يتوقف هذا الارتفاع أبداً من تلقائه. ولذلك يجب ألا يسمح للطالب بأن يزيد إلى ذلك المستوى الذي تتحقق فيه هذه الظروف. وفي نفس الوقت لابد من خفض مستوى البطالة إلى الحد الأدنى. والقصد من ذلك القول بأن الظروف دائما ما تهدد بحدوث التضخم.

وتثبت التجربة والنظريات الاقتصادية أن مستوى الدخل والنشاط لا يبقى ثابتا وأنه يتقلب دائما. وهناك نوعان من التقلبات. فهناك تقلبات لا تقترن بتغيرات كبيرة في مستوى النشاط وتستمر كل دورة كاملة من دوراتها عامين أو ثلاثة أعوام. ويبدو أن هذه التقلبات القصيرة تقترن إلى حد كبير بظاهرتين فهي تقترن أولا بتغير كمية المخزونات (أي بضائع آخر المدة) في المصانع والمتاجر. فلو قرر التجار لأي سبب من الأسباب زيادة البضائع المخزونة لديهم فيحتمل أن يرتفع مستوى النشاط مؤقتا نتيجة لذلك ويحدث ذلك لفترة مؤقتة لأن الإنفاق لا يستمر في التزايد إلا في

أثناء زيادة البضائع المخزونة. وينخفض مستوى النشاط بالمثل لو قرر التجار خفض كمية المخزونات. وفي هذه الحال قد تحدث تقلبات قصيرة الأجل نسبيا في مستوى النشاط نتيجة لمحاولة الحكومة تثبيت مستوى النشاط في وجه التغيرات التي تنتاب الأحوال الاقتصادية فلو تركت الفرصة لحدوث التضخم ثم قامت الحكومة بإجراءات معينة لوقفه يحتمل أن يندفع الاقتصاد إلى البطالة.

وقد يحدث هذا النوع من التقلبات لو تباطأت الحكومة في الاعتراف بانحراف الموقف الاقتصادي عن التوازن أو لو تباطأت في اتخاذ الإجراءات اللازمة لإصلاح الموقف أو لو تعجلت الأمور وحاولت وقف التضخم سريعا. أما النوع الثاني من التقلبات في مستوى النشاط فهو أكبر خطورة ولكن يبدو أن الدورات القصيرة الأجل المذكورة في الفقرة السابقة لا يمكن التغلب عليها بسهولة في الاقتصاديات التي تعتمد على تنسيق أعمال الكثير من الأطراف في العمليات التجارية الذين لا يرتبطون ببعضهم البعض وتطول فترة كل دورة من دورات هذه التقلبات فقد تصل إلى عشر سنوات. وتعرف هذه الدورة "بالدورة التجارية" أو "دورة العمل". وهي تشير إلى ظاهرة هامة عرفها الاقتصاد العالمي منذ حروب نابليون حتى الحرب العالمية الثانية وربما أمكن التغلب عليها حاليا نتيجة لدقة الإجراءات الاقتصادية التي أصبح يمكن اتخاذها في الفترة الماضية. وقد ظهرت كثير من النظريات عن الدورات التجارية غير أنها جميعا لا تعطينا تعليلا كافيا ولا يحتمل أن تكفي نظرية واحدة لتعليل جميع الدورات. وسوف نتعرض فيما يلي إلى نظرية عامة ذاع قبولها في القرن العشرين.

وتقوم هذه النظرية على أساس أثر المضاعف في الدخل وآثار تغير الدخل على مستوى الاستثمار الثابت عند المؤسسات، وقد رأينا من قبل كيف أن ارتفاع مستوى الاستثمارات الثابتة التي تقوم بها الشركات يؤدي إلى ارتفاع مستوى الدخل والنشاط مع افتراض إمكان الحصول على موارد الثروة غير المستغلة، وإلى جانب هذه الآثار فهناك آثار أخرى إذ أن تغير مستوى الدخل والنشاط قد يؤدي إلى تغير مشروعات المؤسسات الخاصة بتنفيذ الاستثمار الثابت. وعندما يحدث هذا يؤثر الاستثمار بدوره على الدخل فيؤدي تغيير الدخل بدوره إلى تغيير مشروعات الاستثمار وتستمر هذه الحلقة المفرغة.

وجدير بنا أن ننظر إلى جزء هام في هذه الحلقة المفرغة وهو اعتماد مشروعات الاستثمار على مستويات الدخل. وتقوم هذه العلاقة على الحقيقة الفنية البسيطة التالية وهي أنه لابد من أن يكون هناك ارتباط بين مستوى الإنتاج وكمية المعدات الرأسمالية الثابتة التي يحتاج لها المصنع لضمان هذا الإنتاج. وربما أنتجت المعدات والآلات التي قيمتها ١٠٠٠ جنيه إنتاجا تبلغ قيمته ٥٠٠ جنيه في العام والتي قيمتها ٢٠٠٠ جنيه إنتاجا قيمته ١٠٠٠ جنيه وفي هذه الحال نقول أن أفضل نسبة لرأس المال إلى الإنتاج تساوي ٢:١ وربما وجدت المؤسسة أن نسبة رأس المال إلى الإنتاج تختلف عن أفضل نسبة حاولت المؤسسة استثمار مبلغ إضافي في المعدات الرأسمالية ولو كانت النسبة أكبر من أفضل نسبة بحيث ظلت بعض المعدات عاطلة أو غير مستغلة كما يجب فإنها لا تعمل على تجديد بعض معداتها التي تبلى.

ولابد من أن نفصل الآن الاستثمار الصافي عن الاستثمار الإجمالي فالاستثمار الصافي يحدث عندما لا تكتفي المؤسسة بتحديد معداتها فحسب بل تشتري معدات جديدة. وإن كانت المؤسسة لا تزيد من رأسمالها الثابت وتكتفي بمجرد تجديد ما يبلى منه فإننا نقول أن صافي رأس المال يساوي صفرا وأن الاستثمار الجاري هو استثمار إجمالي. والاستثمار الصافي مضافا إليه قيمة تجديد رأس المال الثابت مثل المعدات والآلات أو المباني التي تبنى.

ومن الواضح أن المؤسسة التي تكون النسبة بين رأس مالها وإنتاجها أكبر من أفضل نسبة لا تقوم بأية استثمارات سواء صافية أو إجمالية. ويمكننا أن نتوقع منها أن تكتفي بمجرد تجديد المعدات البالية بينما تعمل المؤسسة التي تكون نسبة رأس المال إلى الإنتاج فيها أقل من أفضل نسبة على القيام باستثمارات صافية. وإن كان مستوى الإنتاج يتزايد بمعدل ثابت كان استثمارها الصافي ثابتا وإن كان مستوى إنتاجها يرتفع بمعدل سريع كان استثمارها يتزايد بسرعة. وإن كان إنتاجها ينمو ولكن بمعدل أقل سرعة من الماضي مال استثمارها الصافي إلى الانخفاض. ويحتمل أن يؤدي هذا الوضع إلى عدم الاستقرار الاقتصادي ويمكننا الآن أن نربط بسهولة هذه النظرية التي تتعرض لتأثير العلاقة بين المستوى الجاري للإنتاج وكمية المعدات الرأسمالية بنظرية المضاعف وهذه هي في الواقع نظرية الدورة التجارية.

ونبدأ بتحليل نظرية الدورة التجارية بموقف تكون التجارة فيه في حالة انكماش أكبر مما كانت في الماضي بحيث نجد معظم المؤسسات في

الاقتصاد تمتلك من المعدات والآلات الرأسمالية أكثر مما تحتاج إليه لإنتاجها الجاري. ونتيجة لذلك لا تجدد معظم المؤسسات معداتها كلما بليت وينخفض الاستثمار الإجمالي ولنفترض أنه صفر. وقد يستمر هذا الوضع بعض الوقت ولكن لابد من أن يبلى جزء كبير من المعدات بمضي الوقت أو من كثرة الاستعمال بحيث تصل نسبة رأس المال إلى الإنتاج إلى أفضل نسبة لها. وعند هذا الوضع يدخل عامل جديد في هذا الموقف إذ يصبح إبدال هذه المعدات أمرا ضروريا أو بعبارة أخرى أن الاستثمار الإجمالي يبدأ حينئذ.

ويؤدي ارتفاع مستوى الاستثمار إلى رفع مستوى الدخل والنشاط بتأثير المضاعف. ويسفر ذلك عن إدراك الشركات لأنها تمتلك من المعدات كمية لا تمكنها من المحافظة على مستوى الإنتاج الجاري. أي بعبارة أخرى أنها تدرك أن نسبة رأس المال إلى الإنتاج أقل من أفضل نسبة ولذلك تبدأ في وضع مشروعات الاستثمار الصافي وتقرر زيادة المعدات التي تمتلكها إلى جانب المحافظة على ما تمتلكه من المعدات بتجديدها. وبارتفاع مستوى الاستثمار يزيد ارتفاع الدخل سرعة ويؤدي هذا بالتالي إلى زيادة الاستثمار الصافي حتى تتمكن الشركات من رفع مستوى الإنتاج. ولكن لابد من أن تتوقف زيادة الإنتاج عند حد معين. ويعمل مستوى التشغيل الكامل على تحديد هذا الحد حيث لا يمكن الحصول على المزيد من العمال لتشغيل المعدات الجديدة ولا يمكن زيادة الإنتاج. ولهذا الحد أثر هام في مجرى الأحداث بمجرد أن يصل الإنتاج إلى الحد الأقصى وتدرك الشركات أن إنتاجها لا يمكن أن يزيد فإنها تتوقف عن وضع أية خطط

أخرى لزيادة رأسمالها الثابت ومن ثم تقل مشروعاتها للاستثمار الصافي أو تكاد تنعدم أي أنها تمضي في إبدال المعدات التي تبلى بينما تتوقف عن زيادة جملة معداتها.

ويكون هذا الموقف في قمة الدورة غير مستقر للغاية فيبدأ الدخل والنشاط في الانكماش نتيجة لهبوط جملة الاستثمارات الذي يبلغ أقصاه عندما تنعدم مشروعات الاستثمارات الصافية. ومعنى ذلك أن الشركات تجد أن نسبة رأسمالها إلى إنتاجها أكبر من أفضل نسبة. وينخفض بالتالي الاستثمار الإجمالي انخفاضا سريعا. ويزيد هذا من سرعة الحركات الانكماشية ولا يحدث التوازن إلا عندما ينخفض الدخل بحيث تتساوى خطط الادخار الإجمالي مع خطط الاستثمار الإجمالي. فعندئذ يحدث استقرار مؤقت، لأن الشركات تجد أنها تمتلك معدات وأدوات رأسمالية أكبر مما تحتاج إليه في الإنتاج الجاري المنخفض وينعدم الاستثمار الإجمالي ويستمر مستوى الدخل والإنتاج ثابتا إلى أن يبلى من المعدات الرأسمالية جزء يكفي لانخفاض نسبة رأس المال إلى الإنتاج إلى أفضل نسبة. وعندما تصل نسبة رأس المال إلى الإنتاج إلى أفضل نسبة تبدأ الشركة في إبدال المعدات والأدوات الرأسمالية.

ولا يكفي التحليل السابق لتفسير الدورة التجارية وشرحها ولكنه يشير إلى عوامل عدم الاستقرار في النظام الاقتصادي ويقع على كاهل الحكومة عبء القيام بتثبيت مستوى الدخل والنشاط في حالة التشغيل الكامل. وهناك ثلاث طرق مختلفة لبعض الاستقرار في الاقتصاد المغلق وتعرف بالضوابط المالية والضوابط المباشرة والضوابط النقدية. أما

الضوابط النقدية فتستخدم عن طريق سياسة الضرائب والإنفاق الحكومي. وتعرض الضوابط المباشرة عن طريق تمليكات الحكومة بمنع المتعاقدين في السوق من اتخاذ إجراءات معينة. أما الضوابط النقدية فهي تطبق عن طريق سوق الأوراق المالية إما عن طريق سعر الفائدة والنظام المصرفي. ويظهر تأثيرها على الظروف السائدة في أسواق السلع والخدمات عن طريق ظروف سوق الأوراق المالية. ويتوقف الاختيار بين هذه الأنواع الثلاثة من الضوابط إلى حد كبير على الاتجاهات السياسية غير أنها تختلف في آثارها الاقتصادية اختلافا كبيرا ولذلك يستحسن أن نناقش فيما يلي الاختلافات الرئيسية:

لابد من أن تتضح المبادئ التي تدفع لاستخدام الضوابط المالية من مناقشتنا السابقة لتأثير الحكومة على مستوى النشاط. فعلى سبيل المثال أو زاد الإنفاق الحكومي أو انخفض معدل الضريبة فإن النتيجة ستكون هي ارتفاع مستوى النشاط ويمكن أن يكون لهذه السياسات تأثير كبير على مستوى النشاط لو كانت مقبولة سياسيا، وعلى سبيل المثال يمكن أن يرفع العجز الكبير في الميزانية في الوقت المناسب مستوى النشاط إلى التشغيل الكامل، ولكن قد تكون هناك صعوبات عملية فقد يكون عجز الميزانية إجراء غير مرغوب فيه إذ أنه كثيرا ما يتفق على أنه يجب على الحكومة أن تعمل كأي فرد حكيم وعاقل ولا تستدين حتى وإن كان ذلك من أجل شراء معدات رأسمالية ثابتة. والتبرير الوحيد لهذه الحجة هو أن زيادة العجز في الميزانية لابد من أن يؤدي إلى التضخم. ثمة صعوبة أخرى أكثر واقعية وهي أنه كثيرا ما يكون من العسير من ناحية الاستقرار الاقتصادي تغيير

الضرائب، وقد يكون من العسير أيضا إدخال تغييرات سريعة على مستوى الإنفاق الحكومي. وتؤدي هذه الصعوبات إلى صعوبة أخرى وهي أن الضوابط المالية في كثير من الأحيان بطيئة في أثرها. وتتضمن الضوابط المباشرة إصدار التعليمات والأوامر إلى المؤسسات والأفراد لبعض المسائل مثل التموين وتصريحات بناء المساكن.

ويعتقد بعض الناس أن هذه الضوابط غير مرغوب فيها بينما يحبذها البعض الآخر. وهذه الضوابط سلبية دائما فهي تحرم على شخص معين القيام بإجراء خاص وهذا معناه أنه من الممكن تطبيقها سريعا ولكن من الناحية العملية قد يعتبر من العدالة أن يسمح للأفراد القيام بالتزاماتهم الجارية على أن تبدأ هذه الضوابط مفعولها ببطء ولكن رغم ذلك فهي أسرع مفعولا من الضوابط المالية وثمة صفة أخرى تتميز بها الضوابط المباشرة وهي أنه يمكن استخدامها بحيث تنطوي على بعض التمييز فقد يصرح ببناء المساكن بينما يفيد بناء المحلات مثلا.

وقد ظلت الضوابط النقدية تعتبر النوع الوحيد المحترم من الضرائب وهي تعمل عن طريقين، عن طريق تغيير سعر الفائدة أو عن طريق التأثير على استعداد البنوك لتقديم القروض، فلو تغير سعر الفائدة قد يؤثر ذلك على استعداد الأفراد للادخار والاستثمار وأن ارتفع سعر الفائدة تزداد دخول الذين يدخرون أو يمتلكون سندات تضمن لهم فوائد وقد يؤدي هذا إلى إقبال بعض الناس على الادخار وقد يؤدي رفع سعر الفائدة إلى إحجام البعض عن الاقتراض والاستثمار.

وتأثير سعر الفائدة على خطط الاستثمار عادة ما يكون موضع مبالغة غير أن استثمارات التجار في السلع والبضائع تتأثر بقوى أخرى ولكن لو تغير استعداد البنوك للإقراض نتيجة لتغير العملة النقدية فيحتمل أن تتأثر البضائع التي يمتلكها التجار ويكون لسعر الفائدة تأثير كبير على الأعباء الرأسمالية على الموجودات الثابتة لو كان يمكن استخدامها فترة طويلة من الزمن وتتضمن الأعباء الرأسمالية الإجمالية مخصصات الاستهلاك مدفوعات الفوائد ولو كانت المعدات الرأسمالية تشتري من عوائد الإقراض فلابد من إدخال عملية أموال المعدات التي تبلى أو تسديد القروض في الاعتبار وإلا فما كان هناك رصيد ثابت لتسديد الدين فلو كان سعر الفائدة ٤% وقدرت فترة استهلاك آلة معينة ثمنها ١٠٠٠ جنيه بخمس سنوات فإن جملة الأعباء الرأسمالية في العام تبلغ ٤٠ جنيها كفائدة بالإضافة إل مخصصات الاستهلاك البالغ قدرها ٢٠٠ جنيه. ولو تضاعف سعر الفائدة إلى ٢/١ ٨ فإن الأعباء الرأسمالية هي التي تزيد فقط بمقدار ٤٠ جنيه أي تصبح جملة الأعباء الرأسمالية ٢٨٠ جنيها، ولا شك في أن زيادة جملة الأعباء المالية طفيفة نسبيا.

ويزداد تأثير سعر الفائدة لو قدرت فترة استهلاك الآلة بخمسين عاما. ولكن لما كان تخطيط الاستثمارات الطويلة الأجل يستغرق وقتا طويلا فإن تأثير الضوابط النقدية عن طريق تغيير سعر الفائدة يحتمل أن يكون بطيئا. وإلى جانب اختيار الحكومة للوسائل اللازمة يجب أن نقرر أيضا مدى صرامة الوسائل التي تختارها حتى تتمكن من تحقيق الاستقرار رغم تغير الظروف. وتتوقف قدرة الحكومة على التحكم في الظروف الاقتصادية

على مدى دقة تكهناتها فيما يتعلق بهذه الظروف، ولما كانت الدقة نسبية كان من الواجب على الحكومة أن تستجيب للاضطرابات التي تنشأ في الموقف الاقتصادي في غاية السرعة.

الفصل السادس

امتلاك الثروة وسعر الفائدة

عنينا في الفصول السابقة بالآثار المترتبة على تغيير قرارات الأفراد فيما يتعلق بالإضافات الجديدة على الثروة مثل تغيير خطط الادخار والاستثمار، وجدير بنا الآن أن نتعرض للعوامل التي تحدد القرارات المتعلقة بشكل الثروة في المستقبل وبعض الآثار المترتبة على تغير هذه القرارات. وهناك سببان يدعوان إلى بحث هذا الجزء من التحليل الاقتصادي بمعزل عن غيره من الموضوعات أولهما أن إجمالي الثروة الممتلكة من الماضي كبيرة بمقارنته بمقدار الثروة المضافة كل أسبوع أو كل عام. ولذلك فإن مقدار الثروة الممتلكة من الماضي ذو أهمية كبيرة جدا في الأسواق. أما السبب الثاني فهو أن كثيرا من أصحاب الثروات يحولون ثرواتهم من نوع إلى نوع آخر ولاسيما إذا كانت من الأوراق المالية ويترتب على ذلك أن ينشأ جزء كبير جدا من النشاط الإجمالي في السوق عن عمليات تحويل أرصدة أصحاب الثروات من نوع إلى نوع آخر. ويؤدي ذلك إلى أهمية الثروة القديمة في الأسواق.

وقد رأينا في الفصل الأول أن المتعاملين في السوق يميلون إلى تملك الثروة لما تتيحه لهم من العائد.

وهكذا يصبح العائد الذي يعتقدون أنهم يستطيعون الحصول عليه

من مختلف أنواع الثروة التي يمتلكونها هو الذي يحدد قرار المتعاملين بشأن الشكل الذي تكون عليه الثروة.

وسنحاول الآن بحث القوى التي تؤثر على آراء المتعاملين في السوق بصدد هذه العوائد.

القرارات الخاصة بشكل الثروة الممتلكة

من الواضح أنه لو كان تملك أي نوع من أنواع الثروة ينطوي على بعض التكاليف فيجب طرح هذه التكاليف من العائد "الإجمالي" للثروة للوصول إلى "صافي" المبلغ الذي يحصل عليه المتعامل في السوق من تملكه للثروة.

والواقع أن معظم الأرصدة الحقيقية تتطلب هذه التكاليف بالآلات والمخزونات من كثير من السلع تبلى بمضي الوقت وتحتاج إلى صيانتها والتأمين عليه أما معظم الأوراق المالية فلا تتطلب أية تكاليف وكل ما تحتاج إليه مكان أمين لحفظها، ونترك هذه التكاليف لنبحث العوائد "الإيجابية" التي تنتج من تملك أي نوع من أنواع الثروة، ويمكننا أن نميز بين ثلاثة أنواع من العوائد فقد يعود رأس المال "بإيراد" أو قد يتيح عنصر "الملاءمة" أو "الثقة" كعائد له.

والكثير من أنواع الثروة يعطي "إيرادا" فقد يكون هذا الإيراد على شكل تدفق الدخل النقدي كما هو الحال بالنسبة للثروة الممتلكة على شكل سهم أو سند وقد يكون الإيراد على شكل إنتاج مادي يمكن أن يباع بسعر أكبر من التكلفة. ويتحقق هذا النوع من الإيراد من ملكية

الآلات على وجه الخصوص. وقد ينشأ الإيراد أيضا نتيجة لزيادة القيمة النقدية للثروة بمضي الوقت فقد تتمكن اليوم من شراء شيء بمبلغ ١٠٠ جنيه ثم تبيعه في الشعر المقبل بمبلغ ١١٠ جنيها فيكون إيرادك عشرة جنيهات.

ويعود تملك الكثير من أنواع الثروة بعوائد كبيرة مقومة بمقدار الراحة التي تتيحها لصاحبها. فمن الملائم لكل فرد أن يمتلك على الأقل جزءا من ثروته على شكل أشياء قد يحتاج إليها في المستقبل القريب أو على شكل أشياء يمكن أن تتحول إلى أشياء أخرى في المستقبل القريب. فقد تمتلك إحدى الشركات كميات كبيرة من المواد الأولية التي يمكن استخدامها عند الحاجة وقد يحتفظ البنك بكميات من العملاء الفضية والورقية وأوراق البنكنوت في خزانته ليستطيع أن يستخدمها في الوفاء بمطالب المودعين، ولا شك أن هذا الحافز يلعب دورا هاما عند تقرير الاحتفاظ بالنقود إذ أن امتلاك النقود في حالة سيولة يجعلها قابلة للاستخدام في حالة البيع أو الشراء بسهولة.

وعادة ما يقترن عنصر "الملاءمة" بعنصر "الثقة"، فالراحة التي يشعر بها صاحب المصنع الذي يحتفظ بكميات كبيرة من المواد الأولية إنما هي مستمدة من ثقته في قدرته على مواصلة الإنتاج. ولما كانت أسعار السلع والأوراق المالية متقلبة ولا تبقى ثابتة إلا في فترات قصيرة فإن الشخص الذي لا يتأكد من السلع التي يريدها في المستقبل القريب يفضل الاحتفاظ بثروته على شكل نقود ويسمى هذا التفضيل "بتفضيل السيولة".

وعلى الرغم من أن الحوافز الثلاث تلعب دورا هاما في تقرير الشكل الذي تعود عليه الثروة فكثيرا ما يكون لأحدها أهمية أكبر من الآخرين، فالإيراد الذي تعود به ملكية الآلات رغم ما يقترن بها من التكاليف يعتبر أهم العوامل التي تقرر تملك الثروة على شكل آلات، كما أن الإيراد أيضا هو الذي يحفز على تملك الثروة على شكل سندات أو أسهم، وقد يكون الإيراد على شكل فوائد تحصل على السندات أو أرباح تحصل على الأسهم وقد ينتج عن ارتفاع قيمة السهم في السوق. وفي حالة تملك الثروة على شكل يقود أو سلع فإن المالك يشعر بالثقة والطمأنينة على ثروته وإن كانت هناك بواعث أخرى مثل توقع ارتفاع أثمان السلع في المستقبل أو انخفاض تكاليف التأمين عليها.

وعادة ما تقترن العوامل التي تؤثر على القرارات الخاصة بأشكال الثروة على مستوى النشاط ومن ناحية أخرى يميل الناس في معظم الأحيان إلى تغيير ثرواتهم كلما زاد العائد من أي نوع منها. ولما كانت الثروات الممتلكة فعلا على شكل سندات وأسهم ونقود كبيرة جدا فإنها تترك أثرا بالغا على ظروف العرض والطلب عليها.

ويؤثر على ظروف العرض والطلب أيضا كل من الادخار والاستثمار، وما يصاحبهما من إقبال المدخرين على الأسهم والسندات الجديدة كما تؤثر عليهما أيضا العمليات المالية المجردة فقد يصدر أحد الأطراف في السوق نوعا من الأوراق المالية ثم يسحبها ثم يصدر نوعا آخر. ولا يتحقق التوازن في مستوى الدخل إلا إذا كان كل شخص يمتلك ثروة معينة يرضى عن موقفه فلو لم يكن راضيا عن حاله فإنه سيحاول تغييرها مما يجعل أملاك

الثروة الآخرين تضطرب. فإذا كان بعض المساهمين في الشركة "س" لا يرضون عن حالهم ويريدون امتلاك أسهم للشركة "ص" مع افتراض وجود شركتين فقط في الاقتصاد- فإن إقبالهم على أسهم الشركة "ص" من شأنه أن يرفع أسعار أسهمها ويخفض أسعار أسهم الشركة "س" والواقع أن إقبالهم يرجح إلى ارتفاع قيمة أسهم الشركة "ص" وانخفاض قيمة أسهم الشركة الأصلية. وكثيرا ما يكون للمضاربة والتنبؤ بالمستقبل أثر كبير في تحول المساهمين من أسهم إحدى الشركات إلى أسهم شركة أخرى.

تحديد سعر الفائدة

إن المفاضلة بين السندات المحددة الفائدة والنقود من أهم أنواع المفاضلة بين أنواع الثروة المختلفة وتعتبر العلاقة بينهما أهم العناصر في نظرية تحديد سعر الفائدة. وقبل أن نتعرض لهذا الموضوع نعرف سعر الفائدة بأنه النسبة المئوية التي يدفعها المدينون إلى الدائنين من واقع القرض. ويكون المقترضون على استعداد لدفع الفائدة لأنهم يتمكنون بالاقتراض من تحقيق أغراض إنتاجية معينة ولعل إنتاجية رأس المال هي العامل الأساسي الكامن وراء دفع الفائدة ومن ثم يجب أن نتوقع ارتفاع أسعار الفائدة كلما قل رأس المال.

أن التوازن كما سبق أن أوضحنا يقوم على أساس اقتناع الأشخاص بأحوالهم وعدم رغبتهم في تغيير أشكال ثرواتهم، فلو فضل بعض الناس امتلاك السندات بدلا من النقود فإنهم سيقبلون على شراء الأسهم فيزيد الطلب عليها مما يؤدي إلى ارتفاع أسعارها.. والمعروف أن سعر السندات

وسعر الفائدة يتناسبان تناسبا عكسيا فلو كانت فوائد السند تعادل خمسة جنيهات في العام وارتفع ثمنه من ٥٠ إلى ١٠٠ جنيه انخفض سعر الفائدة من ١٠% (٥ على ٥٠) إلى ٥% (٥ على ١٠٠) ومن ثم فإن كل من يمتلك سندا قديما بقيمته المنخفضة يتمتع- بعد ارتفاع ثمن السند- بدخل قدره ١٠% من الثمن بينما لا يبلغ دخل المشتري الجديد للسهم سوى ٥% من السعر الذي يدفعه ولذلك فإن ارتفاع أسعار السندات يقترن بانخفاض سعر الفائدة.

ولقد ترتب على ذلك مضاربة أصحاب السندات في السوق. فحينما يتوقعون ارتفاع سعر الفائدة فإنهم يميلون إلى التخلي عن السندات التي يتوقعون انخفاض ثمنها. فلو توقع شخص يمتلك سندا يبلغ ثمنه ٨٠ جنيها ويعود بفائدة قدرها ٤ جنيهات سنويا أن ينخفض ثمنه إلى ٧٠ جنيها في العام القادم فإن مقدار خسارته الصافية تبلغ ٦ جنيهات في خلال العام لذلك فإنه سيفصل التخلص من السند بثمنه الحالي وهو ٨٠ جنيها وامتلاك شيء يعود عليه بإيراد إيجابي أو على الأقل يحتفظ بقيمته حتى وإن لم يتحقق عنه أي عائد، والواقع أن هذه المضاربات في السوق وتغيير السندات بالنقود تعتبر العامل الأساسي الذي يحدد سعر الفائدة في أي وقت من الأوقات. ولابد أن يجعل سعر الفائدة (أو سعر السندات)- عند مستوى معين- أصحاب الثروات على استعداد للاحتفاظ بما يمتلكون من السندات والنقود دون تغيير، ولكن عندما تنخفض أسعار الفائدة إلى حد كبير (أي عندما ترتفع أسعار السندات) يميل الكثير من الناس إلى الاحتفاظ بالنقود السائلة للمضاربة بها بينما يقل عدد الأفراد الذين

يريدون امتلاك السندات.

وعندما ترتفع أسعار الفائدة (أو بالأحرى تنخفض أسعار السندات) لا يقبل على امتلاك النقود للمضاربة بها سوى عدد صغير من الأفراد ويميل معظم الناس إلى امتلاك السندات لأن الذين يتوقعون انخفاض أسعار السندات قليلون.

أن كمية النقود التي يمكن استخدامها بسهولة للمضاربة في السوق تتوقف إلى حد كبير على كمية النقود المتداولة. فكلما زادت كمية النقود المتداولة كلما زادت كمية النقود المعدة للمضاربة. ولا شك أن هذه العلاقة ذات أهمية كبيرة فإذا ارتفع مستوى الدخل في إحدى البلدان كلما ازداد إقبال الناس على العمليات المالية. ولو ظلت كمية النقود ثابتة دون تغيير فلن يتبقى للناس سوى كمية صغيرة لا تكفي للمضارة، ولو ظلت كمية السندات ثابتة فإن هذا يعني انخفاض كمية النقود المعدة للمضاربة بالنسبة لكمية السندات، ويتلخص الموقف في أن سعر الفائدة يميل دائما إلى الارتفاع لو ارتفع مستوى النشاط وظلت كمية النقود ثابتة دون تغيير.

ونقارن الآن بين السند والسهم، فنلاحظ أن كلا منهما يتيح إيراد ولا يتضمن أية نفقات ولذلك فهما متشابهان. ونظراً لهذا التشابه ففي كثير من الأحيان تميل أسعار السندات والأسهم إلى التقلب معا، فلو ارتفع سعر أحدهما دون أن يتغير سعر الآخر فإن بعض الناس يتحولون إلى الأكثر قيمة فيرتفع سعره، ولكن رغم هذا التشابه فهناك بعض الاختلافات بينهما إذ أن عائد السند ثابت من حيث قيمته النقدية بينما أن عائد السهم

ينقلب كلما غيرت الشركة الكميات التي توزعها من الأرباح من عام لآخر. ويترتب على ذلك أن ترتفع أسعار الأسهم في فترات الرخاء نظرا لارتفاع نسب الأرباح في هذه الأوقات، وفي هذه الحال ليس من الضروري أن ترتفع قيمة السندات مع تقلب قيمة الأسهم. ويختلفان أيضا في حالة التضخم التي تتميز بارتفاع قيمة الأسهم مع ارتفاع مستوى الأرباح بينما تظل أسعار الفائدة ثابتة فيزداد الإقبال على الأسهم ويقل على السندات.

الفصل السابع

المبادئ المصرفية

هناك نوعان من المؤسسات المصرفية هي البنوك التجارية والبنوك المركزية. وقد ظهر النوع الأول من المؤسسات قبل النوع الثاني، والبنوك التجارية هي عبارة عن مؤسسات يتعامل معها معظم الأفراد والشركات. أما البنوك المركزية فهي مؤسسات ترتبط بالحكومة بعلاقات وثيقة ووظيفتها الأساسية هي مراقبة النظام المصرفي والتأثير على الحالة الاقتصادية في الدولة بصفة عامة. ويتعرض هذا الفصل للمبادئ الهامة التي يسير عليها هذان النوعان من المؤسسات.

وأهم صفة تميز البنوك عن غيرها من المؤسسات هي أن ديونها تستخدم كنقود. وتعتبر النقود المتداولة في النظم الاقتصادية الحديثة دينا على أحد البنوك التجارية أو على البنك المركزي ولا تصدر الحكومة في الكثير من الدول سوى العملات الورقية القليلة القيمة والعملات المعدنية. وتتألف النقود المصرفية من نوعين: أوراق البنكنوت والودائع المصرفية.

أما أوراق البنكنوت فهي أوراق يمكن تداولها بين الأفراد وقبولها كوسيلة لسداد الديون. وهي تحمل تعهدا بدفع قيمتها لحاملها. وقد كان لهذا التعهد أهميته في الماضي فقد كان الشخص الذي يحمل ورقة البنكنوت يستطيع أن يحولها إلى جنيهات ذهبية وكانت قيمة الذهب الذي

يحتوي عليه الجنيه الذهبي تساوي جنيها. أما اليوم فإن قيمة المادة التي تصنع منها جميع النقود أصبحت ضئيلة جدا فلا تعدو قيمة الجنيه السلعية قيمة الورقة التي طبعت عليه القيمة الرسمية. أما الودائع بالبنوك فهي عبارة عن دين على البنك لصالح المودع وتسجل هذه الوديعة في حسابات البنك وهي تتألف من نوعين هما ودائع جارية وودائع لأجل. ويمكن تحويل الودائع الجارية إلى أوراق بنكنوت عند طلب المودع ويمكن أيضا سحب أي مبلغ بإعطاء التعليمات إلى البنك على شيك بتحويل أي مبلغ من الودائع الجارية أو حتى بتحويلها كلها إلى أي شخص، أما الودائع التي لأجل فلا يستطيع صاحبها أن يفعل ذلك إلا بعد إبلاغ البنك بنية السحب قبل السحب فعليا بفترة معينة.

الثقة والبنوك

تقوم العمليات المصرفية على أساس ثقة الناس، ويمكن أن نلمس هذه الحاجة إلى أساس الثقة على مستويين فهناك الثقة في أن بعض أنواع النقود الائتمانية يمكن أن تستخدم دائما كأداة للدفع داخل البلاد. ففي انجلترا مثلا يمكن استخدام أوراق البنكنوت التي يصدرها البنك المركزي لسداد أي دين وقد تعزز هذا الوضع بحكم العرف والقانون. وهناك بعض أنواع النقود التي ليس من الضروري أن تحوز قبول جميع الناس في جميع المواقف ولكنها مع ذلك تتمتع بقبول عدد كبير ويمكن تحويلها دائما إلى أوسع أشكال النقود قبولا. وتدخل ودائع البنوك في هذه القائمة "إذ أنها تحول من شخص إلى آخر عن طريق الشيكات" غير أن الشيكات لا تقبل في جميع المواقف فصاحب المطعم أو المتجر الذي قد تبتاع منه شيئا وهو

لا يعرفك شخصيا قد يصر على أن تدفع له الثمن نقدا "أي بعملات معدنية أو بأوراق بنكنوت" ولكن مع ذلك فللشيكات فائدها بحيث أن جزءاً كبيراً من المعاملات المالية يتم عن طريق تحويل ودائع البنوك عن طريق الشيكات وتعتبر ودائع البنوك وسيلة مناسبة مأمونة لامتلاك النقود التي قد لا يحتاج إليها الفرد مباشرة وقد لا يكون السداد بتحويل الودائع في البنوك مقبولا دائما ولذلك فإن المودع يكون دائما في حاجة إلى التأكد من أنه يستطيع تحويل رصيده عند الطلب إلى أكثر أشكال النقد قبولا "أي إلى أوراق بنكنوت أو عملات معدنية" وفي هذا المستوى لابد من توفر الثقة في قدرة البنك على السداد نقدا. ويمكن تجنب تزعزع الثقة في البنك التجاري بإحدى وسيلتين فيجب على البنك أن يدير شئونه بحيث يحافظ على ثقة الناس ويجب على الحكومة أو أية سلطة عامة أخرى مثل البنك المركزي أن تتأكد من عدم تعرض البنوك التجارية لمشاكل خطيرة لا يمكن حلها.

وهناك قواعد مختلفة يجب أن يتبعها البنك ليتفادى تزعزع ثقة الجمهور به، فيستحسن ألا يخلط بين العمل المصرفي والعمليات التجارية، لأن خسارة البنك في مجال التجارة يمكن أن تؤدي إلى فقدان الثقة في مركز البنك ولابد أيضا من أن يكون للبنك دائما احتياطي من النقد يكفي لمواجهة طلبات المودعين ويجب أن تكون له من الأرصدة الاحتياطية قدراً كافيا يمكن تحويله بسهولة وبسرعة إلى نقد دون أية خسارة تذكر.

وتدل الحاجة إلى الاحتياطي الكافي على أن البنوك أكثر اهتماماً بالشكل الذي تكون عليه أرصدها من أي معامل آخر في السوق ويجب

على البنوك أن تحرص دائما على امتلاك احتياطي كاف من الأرصدة السائلة يجمع بين صفة الملاءمة واليقين. ومثال ذلك النقود التي يحتفظ بها كل فرع على شكل أوراق بنكنوت وعملات لتقديمها إلى المودعين عند الطلب. وثمة احتياطي آخر يجب أن يحتفظ به البنك التجاري على شكل رصيد في البنك المركزي ويمكن استخدام هذا الرصيد للحصول على احتياطي جديد من أوراق البنكنوت والعملات لوضعها في خزينة البنك. ويمكن استخدام هذا الاحتياطي مباشرة لتسوية الديون المستحقة للبنوك الأخرى.

وإلى جانب الاحتياطي الذي يحتفظ به البنك لمواجهة مطالب المودعين يجدر به أن يحتفظ ببعض الأرصدة غير السائلة التي تدر عليه الفائدة غير أن هذه الأرصدة أقرب إلى السيولة، وقد يكون مثلا على استعداد لإقراض المؤسسات المالية الأخرى على أن تسدد هذه القروض عند الطلب. وقد يكون البنك أيضا على استعداد للاحتفاظ بجزء من أرصدته على شكل أوراق مالية حتى يمكن سداد هذه الأوراق بقيمتها كاملة.. وهكذا فإن ممتلكات البنك من الأوراق المالية تتيح له قدرا كبيرا من السيولة كما أنها تتيح له إيرادا معينا.

وعلى الرغم من أن البنك يضطر إلى الاحتفاظ بجزء من أرصدته على شكل نقود فإنه لا يحقق كثيرا من الأرباح لو احتفظ بجزء كبير من أرصدته في حالة السيولة. وعادة ما تكون أسعار الفائدة للسندات القصيرة الأجل أقل من أسعار الفوائد على القروض الطويلة الأجل.. وهكذا فإن البنك الذي يرضى بأن يحقق لنفسه أرباحاً كثيرة فإنه يميل إلى الاحتفاظ ببعض

أرصدته على شكل قروض طويلة الأجل مثل السندات.

وتحتفظ البنوك في معظم البلدان بكميات كبيرة من السندات الحكومية كما أنها في بعض البلدان تحتفظ بكميات كبيرة من السندات التي تصدرها الشركات الخاصة على الرغم مما تتضمنه هذه السندات من عنصر المخاطرة مقابل الحصول على فوائد أكبر.

وتساهم البنوك في جميع النظم المصرفية في تمويل الشركات والأفراد بتقديم القروض لهم. وتعتبر هذه القروض من حيث المبدأ قابلة للسداد عند الطلب. ولكن يتعذر على البنك في معظم الأحيان استرداد هذه القروض سريعا، ولذلك فإن كثيرا من القروض المصرفية تكون لأجل غير مسمى. ونظرا للمخاطرة التي تنطوي عليها عملية إقراض الشركات والأفراد فإن أسعار الفائدة على هذه القروض أعلى من أسعار الفائدة على الأوراق المالية والسندات.

وعادة ما يقارن البنك بين الأرباح الكبيرة التي يمكن أن يجنيها من القروض والاحتفاظ بأرصدة كافية على شكل نقود سائلة يسدد بها ديونه المستحقة عند الطلب. والوقع أن الحكم في هذه المشكلة هو التجربة. ويمكن تطبيق التجربة عن طريق السياسة التي تنفذها البنوك أو عن طريق التحكم في نسب الاحتياطي القانوني كما هو الحال في كثير من البلدان.

مراقبة السلطات النقدية للبنوك المركزية تتمكن الحكومة بفرضها لحد أدنى لنسبة الاحتياطي القانوني من ضمان عدم تعرض البنوك المركزية لأزمات عنيفة. ولكن هناك طرقا أكثر أهمية تستطيع عن طريقها السلطات

النقدية أن تضمن ذلك. ومن أهمها قيام البنك المركزي بوظيفته "المقرض الأخير للنظام الائتماني" أي أنه لو كان البنك المركزي دائما على استعداد لإقراض البنوك "التجارية فإن هذه البنوك لا يمكن أن تتعرض لأية أزمات خطيرة، ولذلك فإن البنك المركزي في معظم النظم المصرفية الحكومية على استعداد لتقديم المساعدة كلما طلبت البنوك التجارية منه ذلك.

ويعكس لنا هذا الوضع الاختلاف الأساسي بين هدف البنوك التجارية الحديثة وصرف البنوك التجارية. فالبنوك التجارية تهدف إلى تحقيق الأرباح لأصحاب الأسهم بينما لا تهدف البنوك المركزية أساسا إلى تحقيق الربح، وينطبق هذا الكلام على البنوك المركزية المؤممة والبنوك المركزية التي يملكها الأفراد وأهم الأهداف التي تسعى إليها البنوك المركزية هي: العمل على مراقبة النظام النقدي والمصرفي واستقراره وهي تقوم بهذا العمل بالتعاون مع وزارة الخزانة أو وزارة المالية أي مع السلطات النقدية ولا يمكن أن يقوم البنك المركزي بوظيفته هذه مستقلا عن الحكومة على الرغم من استقلال كثير من البنوك المركزية عن الحكومة.

وقد تفرض البنوك المركزية بعض الشروط الصارمة، حتى لا تجد البنوك التجارية نفسها حرة في تقديم أي قدر من القروض تطلبه الشركات. أو الأفراد دون تقييد. غير أن البنك المركزي عادة ما يقيد هذه الإجراءات فيكتفي بمساعدة البنوك التجارية عن طريق شراء السندات القصيرة الأجل منها أو بإقراضها بضمان سندات قصيرة الأجل غير أن هذه المساعدات يمكن الحصول عليها بشروط قد لا تكون في صالح أسعار الفائدة في السوق.

والواقع أن ذلك يحد من الالتجاء إلى مساعدة البنك المركزي. وجدير بالذكر أنه قد مرت فترات كان البنك المركزي فيها على استعداد لتقديم المساعدات للبنوك التجارية بأسعار الفائدة السائدة في السوق. وفي هذه الظروف لا تخضع البنوك التجارية لأي ضغط للحد من اعتمادها على البنك المركزي في الاقتراض، ولكن كيفما كانت الشروط التي يفرضها البنك المركزي لتقديم مساعدته فإن مساعدته للبنوك التجارية تترك أثرا شديدا على أسعار الفائدة المستحقة على الأوراق المالية ومن الواضح أنه لو كان البنك المركزي على استعداد لتقديم القروض بأسعار السوق فإنه بذلك يؤيد الأسعار الجارية فيه، وقد أدى ذلك إلى إثبات أسعار الفائدة على القروض القصيرة الأجل في بريطانيا والولايات المتحدة في أربعينات هذا القرن ولو كان البنك المركزي على استعداد لتقديم قروض بأسعار أعلى من أسعار السوق فإن هذه السياسة ستؤثر على أسعار السوق لأن البنوك التجارية لن تكون على استعداد لإقراض الجمهور بأسعار أقل من السعر الذي يقرضها به البنك المركزي لو احتاجت إلى قروض. ويحتمل أن ترفع البنوك التجارية وغيرها من المؤسسات المالية أسعار الفائدة التي تطالب بها لو كانت الظروف تضطرها إلى الاقتراض من البنك المركزي.

ومن هنا نلمس أهمية "سعر إعادة الخصم" في تحديد مستوى أسعار الفائدة على القروض القصيرة الأجل. وهو عبارة عن السعر الذي يطالب به البنك المركزي عند تقديمه للقروض إلى البنوك التجارية ولا يمكن أن تنخفض أسعار الفوائد المستحقة على القروض القصيرة الأجل عن سعر إعادة الخصم وهي عادة ما ترتفع بارتفاع أسعار الخصم وتقترب إلى مستواه

كلما مالت البنوك التجارية إلى الاعتماد على مساعدة البنك المركزي.

ونتعرض الآن لأسلوب آخر يستطيع أن يسيطر به البنك المركزي على الأحوال النقدية ويطلق عليه "عمليات السوق المفتوحة" ولا يقوم بهذه العمليات إلا البنك المركزي. فبمقتضاها يشتري البنك المركزي أو يبيع السندات الحكومية في السوق المفتوحة وقد تتم هذه العمليات مباشرة مع البنوك التجارية أو الجمهور وقد تتضمن عمليات الشراء أو البيع السندات أو الأوراق المالية حسب اختيار البنك المركزي.

ولهذه العمليات أثران مختلفان فقد يؤثر على أسعار الفائدة أو على حجم ودائع البنوك التجارية الإجمالية ومن ثم على كمية النقود المتداولة.. أما الأثر الأول فهو أكثر وضوحا إذ أن بيع البنك المركزي للسندات أو الأوراق المالية من شأنه أن يخفض أسعارها "ويرفع أسعار الفائدة" كما هو الحال عندما يبيع أحد الأفراد كمية كبيرة من السندات التي يمتلكها. ويؤدي شراء السندات أو الأوراق المالية إلى خفض أسعار الفائدة، ومن شأن عمليات السوق المفتوحة التأثير على احتياطي البنوك التجارية. فلو باع البنك المركزي السندات للجمهور فإنه يحصل على الثمن بخفض وديعة البنك التجاري في البنك المركزي، إذ أن الأفراد يدفعون أثمان السنوات عن طريق شيكات مسحوبة من حساباتهم في البنوك التجارية على أن تدفع للبنك المركزي وعند تسوية البنك المركزي تنخفض قيمة ودائع الأفراد في البنك التجاري وأرصدة البنك التجاري في البنك المركزي بنفس النسبة ويؤثر ذلك بخفض نسبة أرصدة البنوك التجارية في البنك المركزي إلى إجمالي الأرصدة المودعة بهذه البنوك. فلو كان موقف أحد

البنوك التجارية كما يلي:

أصول		خصوم	
بآلاف الجنيهات		بآلاف الجنيهات	
أرصدة في البنك المركزي	١٠٠	ودائع العملاء	١٠٠٠
سندات حكومية	٥٠٠		
فروض وسلفيات	٤٠٠		
	١٠٠٠		١٠٠٠

ثم باع البنك المركزي سندات للجمهور قيمتها ١٠ آلاف جنيه لأصبحت ميزانية البنك التجاري كما يلي:

أصول		خصوم	
بآلاف الجنيهات		بآلاف الجنيهات	
أرصدة في البنك المركزي	٩٠	ودائع العملاء	٩٩٠
سندات حكومية	٥٠٠		
فروض وسلف	٤٠٠		
	٩٩٠		٩٩٠

ونلاحظ من المثال السابق انخفاض نسبة الودائع في البنوك المركزية إلى الخصوم الإجمالية من ١٠% إلى ٩% ولو اعتبر البنك التجاري الحد الأدنى للاحتياطي ١٠% فمن المتوقع أن يسارع بإعادة النسبة بعد انخفاضها إلى ما كانت عليه من قبل، ويمكنه أن يفعل ذلك بطرق مختلفة تؤدي جميعها إلى ارتفاع أسعار الفائدة وقد يلجأ البنك التجاري إلى البنك المركزي طالبا مساعدته باعتباره المقرض الأخير في النظام الائتماني، وقد

رأينا من قبل أن زيادة الاعتماد على البنك المركزي تؤدي إلى ارتفاع أسعار الصرف التي تحددها البنوك التجارية لقروضها. وهكذا نجد أن عمليات السوق المفتوحة تحول دون انحراف أسعار الفوائد في السوق كثيرا من سعر إعادة الخصم.

وعن طريق عمليات السوق المفتوحة تدفع أسعار الفائدة في السوق إلى مستوى سعر إعادة الخصم: ولذلك يمكن أن تستخدم هذه العمليات لإجبار البنوك التجارية على تغيير أسعارها بما يتمشى مع سعر إعادة الخصم. وثمة استجابة أخرى من جانب البنوك التجارية لانخفاض احتياطيها لدى البنك المركزي وهي بيعها لبعض السندات الحكومية التي تمتلكها ومن شأن عمليات البيع هذه أن ترتفع أسعار الفائدة وثمة أسلوب ثالث تتبعه البنوك التجارية استجابة لسياسة البنك المركزي وهي تنخفض قروضها وقد تفعل ذلك برفع أسعار الفائدة أو برفض إقراض بعض العملاء.

وفي الحالة الأخيرة لا ترفع البنوك نفسها أسعار الفائدة مباشرة بل أن بعض الدائنين سيتحولون إلى مصادر أخرى للحصول على قروض بأسعار أعلى وعندئذ تظهر الآثار الثانوية لعمليات البيع في السوق المفتوحة من جانب البنك المركزي الناشئة عن انخفاض ودائع البنوك التجارية لدى البنك المركزي وينتهي الأمر بارتفاع أسعار الفوائد.

أما الأثر الثاني فهو يصيب الكمية الإجمالية للنقد المتداول في البلاد إذ أن عمليات البيع في السوق المفتوحة تؤدي إلى انخفاض كمية النقد المتداول بنفس قيمة المبيعات.

وعادة ما يماثل هذا الانخفاض انخفاض في قيمة ودائع الجمهور لدى البنوك التجارية وإلى جانب هذا الأثر المباشر قد تكون هناك آثار ثانوية ناشئة عن محاولة البنوك التجارية إعادة نسبة الاحتياطي إلى ما كان عليه. وهذا لو أعادت البنوك المركزية نسبة الاحتياطي المودع لدى البنك المركزي إلى ما كانت عليه من قبل عن طريق خفض القروض المقدمة للجمهور تنخفض بمقدار انخفاض القروض ولو أعادت البنوك التجارية النسبة الأصلية ببيع نفس السندات الحكومية التي تمتلكها إلى الجمهور فإن ودائع الجمهور لديها تقل بنفس المقدار. ومن الممكن أن تؤثر عمليات السوق المفتوحة كثيرا على كمية النقود الإجمالية المتداولة لو كانت نسبة الاحتياطي لدى البنك المركزي منخفضة وحاولت البنوك التجارية الاحتفاظ بمستواها ثابتا. وهكذا لو قررت البنوك التجارية تثبيت نسبة الاحتياطي لدى البنوك المركزي إلى جملة خصومها كان الموقف كما يلي:

الموقف بعد استعادة نسبة الاحتياطي البالغ قدرها ١٠%.

أصول		خصوم	
بآلاف الجنيهات		بآلاف الجنيهات	
أرصدة في البنك المركزي	٩٠	ودائع العملاء	٩٠٠
سندات حكومية	٤٥٠		
فروض وسلف	٣٦٠		
	٩٠٠		٩٠٠

ولكي تعيد البنوك التجارية نسبة الاحتياطي إلى ١٠% فلابد من أن تخفض مستوى الودائع بمقدار عشرة أضعاف النقص، وفي بعض البلدان لا

تكون نسبة الاحتياطات النقدية ثابتة على الدولة فقد يعتبر انخفاضها بمقدار ٩٥% أمرا طبيعيا لا يترتب عليه أي أثر.

ولا ينطبق التحليل السابق إلا إذا كانت البنوك التجارية تطالب بالاحتفاظ بنسبة الاحتياطات النقدية ثابتة، وفي هذه الحال تترك عمليات السوق المفتوحة أثرا كبيرا على مستوى ودائع البنوك التجارية.

الفصل الثامن

ميزان المدفوعات والميزان التجاري

نتعرض الآن للعلاقات الاقتصادية بين الدول المختلفة ولعل المظاهر الثلاثة الهامة في الاقتصاديات النقدية الدولية هي الحسابات الخارجية للدول المختلفة والميزان التجاري وميزان المدفوعات. وتسجل الحسابات الخارجية جميع العمليات والصفقات التي تتم بين المقيمين في أية دولة والأجانب في فترة معينة، ولو سجلت جميع العمليات بدقة فلابد من أن تتوازن هذه الحسابات وتتوصل إلى هذا التوازن عن طريق نظام القيد المزدوج المحاسبي الذي يتطلب تقييد كل عملية مرتين. فلو تمت مثلا عملية واحدة فقط بين المقيمين والأجانب في خلال فترة واحدة وكانت هذه العملية عبارة عن شراء كمية من السلع من الأجانب قيمتها ١٠٠ جنيه ودفع الثمن ذهبا تكون الحسابات كالآتي:

مقبوضات من الأجانب		مدفوعات إلى الأجانب	
تصدير الذهب	١٠٠ جنيه	استيراد السلع	١٠٠ جنيه

ولو تمت أيضا عملية أخرى عبارة عن قرض أجنبي لأحد المقيمين في البلاد ثم دفعه ذهبا كانت الحسابات كما يلي:

مقبوضات		مدفوعات	
تصدير الذهب	١٠٠ جنيه	استيراد السلع	١٠٠ جنيه
قروض من الأجانب	٥٠ جنيه	استيراد الذهب	٥٠ جنيه

أو بعبارة أخرى:

مقبوضات		مدفوعات	
قروض من الأجانب	٥٠ جنيه	استيراد السلع	١٠٠ جنيه
صافي استيراد الذهب	٥٠ جنيه		
	١٠٠ جنيه		١٠٠ جنيه

ويمكن تطبيق نفس القاعدة السابقة في جميع الحالات بغض النظر عن مدى تعقيد العمليات التجارية ولو قيدت جميع العمليات بدقة فلابد من أن تتوازن الحسابات الخارجية لأن كل عملية تقيد مرتين، مرة في جانب المدفوعات ومرة أخرى في جانب المقبوضات.

ورغم فائدة هذا التقييد من الناحية الحسابية، فإنه لا يكفي.. أما الميزان التجاري وميزان المدفوعات فكثيرا ما يختل توازنهما ولما لم يكن يتوفر توازنهما في كثير من الأحيان فماذا نقصد باختلال توازن الميزان التجاري وميزان المدفوعات. ونقول أن التوازن غير متوفر إذا لم تتساو العناصر الباقية في جانب المقبوضات مع العناصر الباقية في جانب المدفوعات. وهناك طريقتان مفيدتان لفصل بعض العناصر من الحسابات

الخارجية فيمكننا مثلا أن نفصل جميع العمليات الرأسمالية عن عمليات شراء وبيع السلع والخدمات المنتجة في نفس الفترة، أما الطريقة الثانية فتتلخص في فصل أنواع معينة من العمليات الرأسمالية.

العمليات الرأسمالية وعمليات خلق الدخل

الفرق بين عمليات حساب رأس المال والعمليات التجارية في التجارة الدولية هي نفس الفرق بين العمليات التي تتضمن تبادل الأرصدة والعمليات التي تخلق الدخل التي شرحناها في الفصل الأول. فلو باع أحد المقيمين في دولة معينة بعض السلع والخدمات إلى الأجانب فإن هذه الصفقة تخلق له دخلا. وبالتالي لو أنفق هذا الشخص جزءا من دخله على السلع والخدمات فإنه يخلق دخلا للأجانب الذين اشترى منهم هذه السلع والخدمات. ومن ناحية أخرى لو تبادل المقيمون مع الأجانب كميات متساوية من السلع لما كان لهذه العمليات أي أثر على الدخول.

ولو سجلنا جميع العمليات التي تنطوي على خلق الدخل بين بلدنا والأجانب فإن الفرق بين المبالغ التي تحصل من الأجانب نتيجة لبيع السلع و الخدمات لهم والمبالغ التي تدفع لهم نظير السلع التي يبيعونها لنا يعرف بالميزان التجاري: فلو بعنا مثلا كمية من السلع قيمتها ١٠٠ مليون جنيه في أحد الأعوام وخدمات قيمتها ٢٠ مليون جنيه (مثل خدمات السفن وأنفاق السباح وفوائد على القروض) بينما باعوا هم لنا كمية من السلع تبلغ قيمتها ١٥٠ مليون جنيه وخدمات قيمتها ١٠ مليون جنيه فإن الميزان التجاري يكون كالآتي:

المقبوضات		**المدفوعات**	
ملايين الجنيهات		ملايين الجنيهات	
استيراد السلع والخدمات	١٦٠	تصدير السلع والخدمات	١٢٠
	١٦٠	العجز التجاري	٤٠
	١٦٠		١٦٠

ويتعادل العجز في الميزان التجاري بفائض مساو له في حساب رأس المال ويرجع ذلك إلى الحقيقة التالية ألا وهي ضرورة توازن الحسابات الخارجية. والحكمة من وراء ذلك بسيطة فطالما كانت السلع والخدمات التي نشتريها من الأجانب أكثر من السلع والخدمات التي تبيعها لهم فلابد من أن نحول أرصدة لهم أو تزيد ديوننا المستحقة لهم...

وتكون هذه الأرصدة على أحد شكلين:

فقد تكون قصيرة الأجل مثل الذهب والودائع المصرفية والأوراق المالية القصيرة الأجل مثل الكمبيالات، وقد تكون أرصدة طويلة الأجل مثل القروض الطويلة الأجل أو أسهم الشركات. ويمكننا أن نحول الأوراق المالية الطويلة الأجل إلى الأجانب ببيع السندات أو أسهم الشركات لهم. وهناك عوامل كثيرة تؤثر على هذه الصفقات المالية الطويلة الأجل. وتتم الصفقات الطويلة الأجل عادة لغرض تحقيق الربح الخاص أو لهدف سياسي بغض النظر عن حالة العناصر الأخرى في الحسابات الخارجية، فعلى سبيل المثال إذا اشتريت سلعا أجنبية ودفعت ثمنها بشيك لصالح فرد

أجنبي تنتقل بذلك ورقة مالية إلى الأجنبي ولا تتم هذه العملية إلا لغرض شراء السلع. وإذا اشتريت سندا من شخص أجنبي فإن قيمة هذا السند تدفع بوسيلة ما مثل تحويل رصيد في البنك.

ميزان المدفوعات

إن التاجر الذي يحصل على رصيد في البنك أو أية ورقة مالية قصيرة الأجل مسحوبة على دولة أخرى لن يحتفظ بها على حالتها بل قد لا يسمح له بذلك حتى ولو أراد ذلك لو كانت بلاده في حاجة إلى النقد الأجنبي. لذلك فإنه يقدمها إلى أحد البنوك مقابل فتح رصيد له بعملة بلاده. وهكذا تتم التسويات الدولية عن طريق البنوك. وتتم العمليات المالية اليومية المباشرة عن طريق البنوك التجارية في معظم البلدان ولكن لا يسمح بزيادة الديون القصيرة الأجل المستحقة للأجانب بالتزايد. وهي تحول إلى البنك المركزي أي احتياطي من الأوراق المالية المتجمعة من العمليات اليومية أي أن البنك المركزي هو المصدر الأخير والحامل الأخير للأوراق المالية القصيرة الأجل في معظم الدول.

وقد يحتفظ البنك المركزي بالأوراق المالية بالقصيرة الأجل لأنه دولة من الدول على شكل ذهب أو ودائع مصرفية في بنك مركزي آخر أو أوراق مالية أجنبية قصيرة الأجل مثل أذونات الخزانة. وهكذا يدين البنك المركزي سلطات النقد الأخرى بالخصوم القصيرة الأجل لدولة أخرى على شكل ودائع مصرفية أو أذونات خزانة. وتتميز هذه الوسائل لتسوية العمليات المالية بأنها عامة وميسورة. فلو كانت مدفوعات الذهب الوسيلة

الوحيدة لتسوية العمليات المالية الدولية فقد يأتي وقت لا تجد فيه الدولة لديها احتياطي من الذهب يكفي لمدفوعاتها ويحدث نفس الشيء لو كانت المدفوعات تتم عن طريق أرصدة يحتفظ بها في بنوك أجنبية.

يدل التحليل السابق على ضرورة اهتمام السلطات بتدفق الأوراق المالية القصيرة الأجل بين إحدى الدول وبقية دول العالم. فلو كنا نخسر في مدفوعاتنا كثيرا من الأوراق المالية القصيرة الأجل فقد تتعرض احتياطياتنا لخطر النفاذ أو قد تميل الدول الأخرى إلى زيادة الأرصدة التي تحتفظ بها لدينا. ولذلك عند تحليلنا لفكرة ميزان المدفوعات لابد من تمييز تحركات الأوراق المالية القصيرة الأجل في الحسابات الخارجية عن تحركات الأوراق المالية الطويلة الأجل والعمليات التجارية. ونثبت ذلك بالمقال السابق مع إضافة بعض التعديلات عليه. فلنفترض أننا قبضنا رؤوس أموال طويلة الأجل قيمتها ٣٠ مليونا من الجنيهات من الخارج وأعطينا للدول الأخرى قروضا طويلة الأجل قيمتها ١٠ ملايين من الجنيهات تكون الحسابات الخارجية كما يلي:

المقبوضات		المدفوعات	
بملايين الجنيهات		بملايين الجنيهات	
واردات السلع والخدمات	١٦٠	صادرات السلع والخدمات	١٢٠
رؤوس أموال طويلة الأجل	١٠	رؤوس أموال طويلة الأجل	٣٠
		العجز في المدفوعات	٢٠
	١٧٠		١٧٠

هكذا نكون قد فصلنا حركات رؤوس الأموال القصيرة الأجل عن غيرها من عناصر الحسابات الخارجية وتكون بلادنا بذلك قد خفضت أوراقها المالية القصيرة الأجل المستحقة على الأجانب ورصيدها من الذهب وزادت ديونها القصيرة الأجل المستحقة للأجانب بمبلغ قدره ٢٠ مليونا من الجنيهات ويسمى صافي هذا المبلغ عجز ميزان المدفوعات في الفترة المحددة.

والعلاقة بين الميزان التجاري وميزان المدفوعات بسيطة، فيقال إن الميزان التجاري "يتحسن" عندما ترتفع قيمة الصادرات من السلع والخدمات عن قيمة الواردات من السلع والخدمات. وعندما يكون هناك احتياطي فإن الميزان التجاري "يتدهور" ويقال أن ميزان المدفوعات "يتحسن" عندما يقل العجز أو يزداد الفائض في ميزان المدفوعات وإذا حدث عكس ذلك فيقال أنه "يتدهور" ويقترن تحسن الميزان التجاري بتحسن ميزان المدفوعات إلا إذا حدث تغير يخالف ذلك في عمليات تقديم القروض الطويلة الأجل. فلو زادت صادرات الدولة التي ضربنا لها المثال السابق من ١٢٠ مليونا من الجنيهات إلى ١٣٥ مليونا من الجنيهات في العام التالي بينما بقيت وارداتها ثابتة دون تغيير فإن ميزانها التجاري يتحسن بمقدار ١٥ مليون جنيه. وإذا لم تتغير عملية تقديمها للقروض الطويلة الأجل فإن ميزان المدفوعات يتحسن أيضا ويبلغ مقدار التحسن ١٥ مليون جنيه ويصبح مقدار العجز خمسة ملايين من الجنيهات فقط. ولكن لو خفضت الدول الأجنبية قروضها الطويل الأجل من ٣٠ مليونا من الجنيهات إلى ١٠ ملايين من الجنيهات فيؤدي ذلك إلى تدهور

ميزان المدفوعات فيصبح العجز ٢٥ مليونا من الجنيهات بدلا من ٢٠ مليونا من الجنيهات.

وجدير بالذكر أنه من الممكن أن يكون هناك عجز في الميزان التجاري بينما يكون هناك فائض في ميزان المدفوعات أو العكس بالعكس. أي بعبارة أخرى أن العجز التجاري لا يعني أن الدولة تفقد احتياطياتها، لأن الفرق يكون على شكل تحركات رؤوس الأموال الطويلة الأجل.

الفصل التاسع

الميزان التجاري ومستوى الدخل والنشاط

يرتبط الميزان التجاري ارتباطا وثيقا بمستوى الدخل والنشاط ومستوى الأسعار، ونظرا لارتباط العنصرين الأخيرين، فالأفضل بنا أن نبحث الميزان التجاري ومستوى الدخل ومستوى الأسعار معا في آن واحد. ولكن يجدر بنا أولا أن نقسم المشكلة إلى أقسام تسهل علينا دراستها.

ونبحث العلاقة بين مستوى الدخل والنشاط والميزان التجاري كخطوة أولى في تحليلنا للاقتصاد النقدي الدولي. فنفترض في هذا الفصل أن جميع الأسعار في بلدين ثابتة مع تغير العوامل الأخرى ويحدث هذا لو كانت البلدان صناعيتين وكانت نسبة تشغيل الأيدي العاملة والآلات منخفضة جدا ولو ظل سعر الصرف بين البلدين ثابتا بحيث يصبح السعر الذي يمكن أن تشتري به إحدى العملتين بالعملة الأخرى ثابتا.. ونفترض في الفصل التالي تغير بعض الآثار المترتبة على تغير الأسعار وسعر الصرف.

ولا يمكن أن يتحقق التوازن إلا إذا كانت مشروعات الإنتاج ومشروعات الإنفاق متكافئة. وعند دراستنا للتجارة الخارجية على ضوء هذه الحقيقة لابد أن نلتفت إلى الاعتبارين التاليين: أولا أن جزءا من الدخل ينفق على الواردات وثانيا أن جزءا من الإنتاج يصدر إلى الخارج

ومن ثم يمكن إنفاق الدخل في ثلاث نواحي هي استهلاك السلع المصنوعة محليا واستهلاك السلع المستوردة والادخار. وعلى قياس الميل الحدي للاستهلاك والميل الحدي للادخار يمكننا أن نبحث الميل الحدي للاستيراد وهو عبارة عن النسبة التي تنفق على الواردات من الزيادة في الدخل.

وهكذا لابد أن يكون مجموع المعاملات الثلاث أي الميل الحدي للادخار والميل الحدي للاستيراد والميل الحدي للاستهلاك مساويا لواحد صحيح.....

وإذا تحولنا إلى جانب الإنتاج فإننا نجد أن هناك ثلاث طرق لاستخدام الناتج وهي الاستهلاك والادخار والتصدير. ومن السهل تعليل إدراج الواردات والصادرات في حسابات الدخل القومي فحسابات الدخل القومي للبلد التي افترضناها في الوضع العاشر قد تكون كما يأتي:

الدخل		**الناتج**	
بالمليون جنيه		بالمليون جنيه	
الأجور والمرتبات	٩٠٠	السلع الاستهلاكية	١٠٠٠
الدخول من الممتلكات	٥٠٠	سلع الاستثمار	٢٨٠
		الصادرات من السلع والخدمات	١٢٠
	١٤٠٠	قيمة الناتج من السلع	١٤٠٠

ويمكننا أن نضيف إلى ذلك حسابات أخرى تمثل طرق إنفاق الدخول كما يلي:

بالمليون		الإنفاق
١٠٠٠		الاستهلاك
١٦٠		الاستيراد
٢٤٠		الادخار
١٤٠٠		

يجب أن نتذكر أن تكافؤ الاستثمار الحقيقي مع الادخار الحقيقي دائما في الحسابات في أية فترة من الفترات تعكس لنا الحقيقة التالية وهي أن الناتج لابد من أن يتم تصريفه من ناحية معينة. وقد نشأ هذا التكافؤ مباشرة عن طريقة تعريفنا للاصطلاحات، ونريد بذلك القول بأن جزء الإنتاج الذي يشتريه للمقيمين في البلاد من واقع دخلهم الجاري لابد من أن يتساوى مع الفائض من دخولهم بعد شرائهم لما يريدونه من الناتج الجاري في البلاد.

وتصدق هذه القاعدة أيضا إذا أدخلنا في هذا الإطار عامل التجارة الخارجية وهكذا إلى جانب استهلاك المقيمين جزءا من الناتج يمكن أن يستخدم الناتج في التصدير والاستثمار الداخلي، وبالمثل يمكن استخدام الدخل في الادخار وفي استيراد السلع المنتجة بالخارج إلى جانب إنفاق جزء منه في شراء الناتج وينتج ذلك عن عدم تكافؤ الاستثمار مع الادخار فيصبح الوضع كما يأتي:

استثمار + صادرات = ادخار + واردات

ويتضح لنا ذلك من المثال الحسابي السابق. فالمقيمون في البلاد لم يشتروا الناتج الجاري البالغ قيمته ٤٠٠ مليون جنيه إذ أن الأجانب غير المقيمين اشتروا مقدارا من الناتج قيمته ١٢٠ مليون جنيه بينما انفق ٢٨٠ مليون جنيه على الاستهلاك المحلي.

ومن ناحية أخرى بلغ الدخل الإجمالي للمقيمين ١٤٠٠ مليون جنيه وبلغ الإنفاق الإجمالي على الناتج القومي ١٠٠٠ مليون جنيه أما المبلغ الزائد وقيمته ٤٠٠ مليون جنيه فقد أنفق منه ١٦٠ مليون جنيه في الواردات واحتجز مبلغ ٢٤٠ مليون جنيه كمدخرات.

وهكذا تصبح المعادلة كما يأتي:

الاستثمار + الفائض في الميزان التجاري = الادخار

حيث أن الفائض في الميزان التجاري يساوي مقدار زيادة الصادرات على الواردات ويمكن أن نقول أن الفائض في الميزان التجاري لابد من أن يساوي مقدار زيادة مدخرات المقيمين على الاستثمار المحلي.

شروط توازن مستوى الدخل والنشاط:

كما هو الحال في الاقتصاد المغلق يعتبر تكافؤ خطط الإنتاج والإنفاق شرطا ضروريا لتوازن مستوى الدخل ومستوى النشاط. وقد رأينا من قبل أنه لابد من تكافؤ الناتج الحقيقي والإنفاق الحقيقي ولكن لو لم تكن الخطط متكافئة فإن جزءا من الإنتاج أو الإنفاق لن يتحقق ويؤدي هذا الوضع إلى إعادة النظر في الخطط وفي أثناء ذلك يسير الاقتصاد نحو

توازن جديد. ويترتب على التحليل السابق ضرورة تكافؤ المستهلكين في الادخار والاستيراد مع خطط رجال الأعمال في الاستثمار بالإضافة إلى خطط الأجانب للاستيراد من الدولة الأخرى. ولو لم يكن الأمر كذلك فإن بعض المتعاملين في السوق سيصابون بخيبة الأمل، ولابد من أن يحدث توازن جديد. ويمكننا أن نتبين ذلك بدراستنا للاضطراب الذي يحدث في التوازن السابق وتتبع سلسلة الأحداث التالية للاضطراب.. ويمكننا أن نضرب مثالا لذلك بتعرفنا على ما يمكن أن يحدث بعد تغيير مستوى الاستثمار في إحدى الدول. ويؤدي ازدياد إنفاق الشركات على الاستثمار إلى ارتفاع دخول الأفراد وبالتالي إلى زيادة إنفاقهم. وقد يستمر هذا الارتفاع في مستوى الإنتاج والدخل ما لم تعمل بعض الأسباب الموضحة في الفصل الثالث على وقفه.

وندخل الآن عنصرا جديدا وهو زيادة مشتريات الأفراد من السلع والخدمات المنتجة بالخارج بجزء من الزيادة في إنفاقهم ولذلك يعمل هذا الجزء من الإنفاق على الحد من ارتفاع مستوى الدخول والإنتاج. فلو أنفقت المبالغ التي يزيدها الدخل على شراء السلع والخدمات الخارجية فإنها لن تؤدي مباشرة إلى زيادة دخول الأفراد في الدول الأخرى، بينما أن ذلك الجزء من الزيادة في الدخل الذي ينفق على السلع والخدمات المنتجة محليا يؤدي مباشرة إلى رفع مستوى الإنتاج والدخول بالنسبة للمقيمين في البلاد.

وهكذا نجد أن هناك سبيلين يقللان من تطرف الزيادة في الدخل، وهما الادخار والاستيراد. والواقع أن اتجاه جزء من الزيادة في الدخول إلى

الاستيراد من شأنه أن يخص على ارتفاع مستوى الدخول والإنتاج في الدولة الأجنبية ولا يقتصر الأمر على ذلك إذ أن ارتفاع مستوى الدخل في الدولة الأجنبية يزيد وارداتها. تؤدي زيادة واردات الدولة الأجنبية من الدولة الأولى إلى رفع مستوى الإنتاج والدخل بها.. وهكذا نتبين أن زيادة واردات إحدى الدول من دولة أجنبية ترفع مستوى الإنتاج والدخل في هذه الدولة بطريق غير مباشر على الرغم من أنها لا ترفع مستوى الإنتاج والدخل بطريق مباشر.

وبعبارة أخرى يمكن أن نقول أن ارتفاع مستوى الدخل في إحدى الدول يؤدي إلى ارتفاع مستوى الإنتاج والدخل في الدولة التي تتعامل بطريق غير مباشر. وينتهي الأمر بتحقق توازن جديد وذلك لأن كلا من الدولتين لا تنفق على السلع والخدمات المستوردة سوى جزء من الزيادة في الدخول فبارتفاع مستويات الدخول في الدولتين تزداد مشروعات الادخار. ولابد أن يتوقف ارتفاع الدخل عندما يصل إلى مستوى معين.

الفصل العاشر

الميزان التجاري ومعدلات التبادل

رأينا في الفصل السابق أن الميزان التجاري يتصل اتصالا وثيقا بمستوى النشاط، ونتعرض الآن لمستوى أسعار السلع والخدمات باعتبارها عاملا رئيسيا آخر يحدد الميزان التجاري. وجدير بنا أن نبحث بصفة خاصة التغيرات التي تطرأ على مستوى أسعار السلع الداخلة في التجارة الدولية التي تنتج عن تغير أسعار الصرف أو عن تغير الأسعار مقومة بالعملة المحلية.

ومعدلات التبادل عبارة ع معيار للعلاقة بين الأسعار التي تستطيع الدولة أن تشتري بها السلع التي تستوردها والأسعار التي تستطيع الدولة أن تبيع بها السلع التي تصدرها. ويقترن هذا المعيار بعام معين يطلق عليه "عام الأساس" فلو ارتفعت أسعار الصادرات بنسبة ٥% قيل أن معدلات التبادل "تحسنت" بنسبة ٥% حيث أن عام الأساس وأسعار الواردات ثابتة لا تتغير: ومعدلات التبادل هي في الواقع خارج قسمة الرقم القياسي لأسعار الصادرات على الرقم القياسي لأسعار الواردات. وعلى الرغم من ارتفاع (أو انخفاض) أسعار الصادرات بالنسبة لأسعار الواردات يوصف بأنه "تحسن" في معدلات التبادل، فالجدير بالذكر أن هذا الوصف غير دقيق ولا يحدد لنا ما إذا كان هذا التغير مرغوبا فيه أم بالنسبة

للدولة المعنية. فقد يكون تحسن معدلات التجارة مرغوبا فيه من ناحية وضارا من نواح أخرى. ويمكن أن يعتبر تحسن الميزان التجاري تغيرا مرغوبا فيه لأنه يعني بقاء صادراتنا ووارداتنا من السلع والخدمات كما كانت من قبل دون أن يطرأ عليها تغيير فإن الميزان التجاري يتحسن. ويتضمن قولنا هذا تحسنا في ميزان المدفوعات ما لم يحدث تغير مماثل في القروض الطويلة الأجل.

وكما أن الدخل الحقيقي للفرد يرتفع إذا ارتفعت أسعار المبيعات عن أسعار المشتريات فإن ارتفاع أسعار الصادرات بالنسبة لأسعار الواردات يؤدي إلى ارتفاع مستوى المعيشة، لأن الدولة في هذه الحال تستطيع أن تستورد كمية أكبر من السلع والخدمات مساوية للكمية التي كانت تصدرها ولكن هناك أسبابا كثيرة تحول دون بقاء كمية الصادرات كما كانت والسبب الأول أن إقبال الأجانب على صادراتنا يقل بعد ارتفاع أثمانها فيتحولون إلى شراء السلع المنتجة في بلادهم مما يؤدي إلى هبوط كمية الصادرات. والسبب الثاني أن قوتهم الشرائية ستنخفض نتيجة لتغير معدلات التبادل إذ يؤدي انخفاض أسعار صادراتهم إلى انخفاض دخولهم الحقيقية مباشرة ومن ثم قدرتهم على شراء السلع المستوردة. والسبب الثالث أن أي تحسن من ميزان المدفوعات عند إحدى الدول معناه تدهور ميزان المدفوعات لدى دولة أخرى، ويؤدي فقد الدولة الأخرى لبعض احتياطياتها إلى نقص وارداتها من السلع.

وهكذا يتضح لنا أن تحسن الميزان التجاري لا يكون دائما مرغوبا فيه لأنه قد يتضمن ازدياد كمية الواردات التي تدفع ميزان المدفوعات إلى

التدهور.. ويمكننا أن نلخص المشكلة في قولنا بأنه لو كانت معدلات التبادل في صالحنا إلى حد كبير فإن ميزان المدفوعات لن يكون في صالحنا ولا يمكن أن يبقى الموقف على هذا الحال، ولذلك قد يكون من الضروري أن تتقبل الدولة ألا تكون معدلات التبادل في صالحها كثيرا حتى تحتفظ بميزان المدفوعات في حالة توازن.

يحق لنا أن نتساءل الآن كيف يؤثر تغير أسعار الصادرات والواردات على كمية السلع المصدرة والمستوردة؟ أن المعيار الذي يساعدنا على الإجابة على هذا السؤال يطلق عليه مرونة الطلب فلو أدى ارتفاع سعر إحدى السلع بنسبة ١٠% إلى انخفاض الكمية المطلوبة من هذه السلع بنسبة ١٠% قيل أن مرونة الطلب تساوي واحدا صحيحا ولو أدى ارتفاع الأسعار بنسبة ١٠% إلى انخفاض الكمية المطلوبة بنسبة ١/٢. كانت مرونة الطلب= ١/٢ ولو أدت نفس النسبة إلى انخفاض الكمية المطلوبة بنسبة ٢٠% قيل أن مرونة الطلب تساوي ٢٠%.

ويمكننا أن نتصور أن تأثير ارتفاع أسعار الواردات على كمية السلع المتبادلة بسيط جدا أو بالأحرى لا وجود له. وفي هذه الحال تكون مرونة الطلب في كل من الدولتين على سلع أخرى تساوي صفرا أي أن الطلب غير مرن على الإطلاق. ويتحقق ذلك لو وجد المستهلكون في كل دولة أنه ليس هناك سلع بديلة للواردات. وارتفاع أسعار الواردات في أية دولة من الدولتين مع عدم تغير أسعار السلع المصنوعة محليا لا يؤثر على كمية الواردات المطلوبة. فلو انخفضت قيمة الإسترليني بالنسبة للدولار بنسبة ١٠% وكان الطلب على الواردات في كل من بريطانيا وأمريكا غير مرن

على الإطلاق فإن بريطانيا تشتري نفس كمية السلع التي كانت تشتريها من قبل بالدولار وتبيع نفس الكمية التي كانت تبيعها من قبل بسعر أقل من السعر السابق بنسبة ١٠٪ عندئذ يتدهور ميزانها التجاري مقوما بالدولار بنسبة ١٠٪ من قيمة صادراتها ولا شك أن هذا الوضع يسيء إلى معدلات التبادل وميزانها التجاري.

ونادرا ما ينخفض مرونة الطلب إلى ذلك الحد بحيث يؤدي رفع سعر الصرف إلى تحسن الميزان التجاري فعادة ما يكون تأثير تغير أسعار الواردات على الطلب على الواردات كبيرا. وفي ظل هذه الظروف يؤدي انخفاض سعر الصرف إلى تحسن الميزان التجاري وميزان المدفوعات.

وإن كان لتغير أسعار الصرف أثر كبير على كمية التجارة الخارجية فإن أثر تغير الأسعار الداخلية لا يقل خطورة عن الأثر السابق. فلو ارتفعت الأسعار في أمريكا بنسبة ١٠٪ بينما ظلت الأسعار في بريطانيا ثابتة دون تغيير فإن تأثير ذلك على أسعار الواردات والسلع المصنوعة محليا في كل من الدولتين يشبه تأثير انخفاض سعر الإسترليني بنسبة ١٠٪ أي أنه يؤدي إلى رخص السلع بالبريطانية في كل من بريطانيا وأمريكا عن السلع الأمريكية، وطالما كانت مرونة الطلب في كل من البلدين أكثر من الواحد الصحيح فيحتمل أن يؤدي تغير الأسعار النسبي إلى تحسن الميزان التجاري البريطاني وفي نفس الوقت تنخفض معدلات التبادل بنسبة ١٠٪ بينما ترتفع أسعار الواردات بنسبة ١٠٪ دون أن تتغير أسعار الصادرات.

ولو أدى انخفاض قيمة الصرف إلى تحسن الميزان التجاري فإنه يؤدي بالتالي إلى زيادة إنفاق دول العالم على السلع المصنوعة في الدولة التي انخفضت قيمة عملتها. ويلعب تحسن الميزان التجاري نفس الدور الذي يلعبه ارتفاع مستوى الاستثمار ولا يتحقق توازن جديد في مستوى الدخل والنشاط إلا عندما تتكافأ مشروعات الادخار مع مشروعات الاستثمار بالإضافة إلى أرصدة الميزان التجاري ولا يحدث كل ذلك إلا إذا لم يتوفر التشغيل الكامل.

أما إذا توفر التشغيل الكامل فلا يمكن أن يرتفع مستوى النشاط ويقتصر الأمر على ارتفاع مستوى الأسعار الداخلية.

الفصل الحادي عشر

الرقابة المباشرة
على التجارة الخارجية

رأينا أنه لو استخدمت التغيرات التي تطرأ على أسعار الصرف لعلاج العجز الذي ينشأ في ميزان المدفوعات، فلابد من أن نتحمل تدهور معدلات التبادل الذي قد يكون خطيرا لاسيما لو كانت مرونة الطلب على الواردات في كل من الدولتين صغيرة جدا بحيث تكون الحاجة ماسة إلى خفض سعر الصرف لتحقيق أي تحسن في الميزان التجاري وميزان المدفوعات.

وقد رأينا في الفصل السابق أنه لو انخفضت أسعار صادرات إحدى الدولتين بالنسبة لأسعار وارداتها كان لابد من تصدير كمية أكبر من السلع لشراء أية كمية من الواردات ومعنى ذلك أنه لا يمكن أن يتحسن الميزان التجاري وميزان المدفوعات إلا بعد خفض سعر الصرف لو قلت كمية الواردات أو قلت كمية الصادرات إلى درجة تكفي لمواجهة تدهور معدلات التبادل. ولكن لو كان تأثر طلب الدولتين على الواردات بتغير الأسعار بسيطا (أي لو كانت مرونة الطلب قريبة إلى الوحدة) فإن معظم آثار تغيرات الأسعار على كميات الواردات والصادرات في بلادنا تزول في محاولة تغطية التدهور الذي يصيب معدلات التبادل ولا تبقى سوى آثار

بسيطة قد لا تكفي لتحسن ميزان المدفوعات.

وفي هذه الظروف تستخدم وسائل الرقابة المباشرة لعلاج أية اضطرابات في ميزان المدفوعات. وقد تفرض هذه الرقابة على التجارة وحركات رؤوس الأموال. وقد تتخذ الرقابة المباشرة عدة أشكال. وأكثرها انتشارا نظام التعريفة المباشرة على الواردات ونظام الحصص. أما النظام الأخير فهو يتضمن فرض قيود على كمية الواردات المختلفة الأنواع أو قيمتها.

وكثيرا ما تميز القيود المباشرة بين الدول المختلفة ومثال ذلك أن استيراد السيارات الألمانية في بريطانيا أسهل من السيارات الأمريكية ويوجد في كثير من البلدان نظام تعدد أسعار الصرف فقد تباع بعض العملات بأسعار منخفضة مما يشجع المستوردين على الشراء من الدول التي تقبل هذه العملات وقد تباع بعض العملات الخاصة باستيراد سلع معينة بأسعار مرتفعة عن الأسعار السائدة في السوق حتى يتجنب الناس استيرادها.

ترجع فائدة فرض القيود كوسيلة لعلاج اختلال توازن ميزان المدفوعات إلى أنها تمكن من تحسين ميزان المدفوعات دون أن تؤدي إلى تدهور معدلات التبادل. وهذه الفائدة عظيمة لو كان تخفيض سعر الصرف هو الإجراء البديل لمعالجة اختلال توازن ميزان المدفوعات وكانت مرونة الطلب تدفع إلى تدهور معدلات التبادل. ومن الناحية الأخرى تنطوي القيود المباشرة على الكثير من العيوب. فجدير بالذكر أن القيود

دائما لا تتفادى الخسارة التي يمكن أن تصيب معدلات التبادل والناتجة عن انخفاض سعر الصرف فعلى سبيل المثال قد ترفع إحدى الجماعات الاحتكارية من المصدرين الأجانب أسعار السلع التي تخضع لقيود الاستيراد من الخارج لأن تقييد استيراد هذه السلع يجعل المشترين على استعداد لدفع أسعار أعلى في سبيل الحصول على هذه السلع ولو حدث ذلك لتدهورت معدلات التبادل نتيجة للتقييد. وعادة ما يمكن تفادي هذه الآثار إذ يمكن التغلب على هذه الصعوبات بشراء أحد المستوردين المحليين الاحتكاريين الذين يكون لهم هذا الحق، هذه السلع وعن طريق فرض رسوم على الواردات.

وإذا افترضنا أن القيود تمنع المصدر الأجنبي من رفع السعر الذي يحصل عليه فلن تتدهور معدلات التبادل، إذ أن الأسعار التي تدفع في شراء السلع المستوردة والمبالغ التي تدفع عن الصادرات تتغير بحيث أن الدولة تتمكن بفرض هذه القيود من تحسين ميزانها التجاري وميزان المدفوعات دون تدهور معدلات التبادل الذي كان يمكن أن يحدث لو حاولت الدولة تخفيض سعر عملتها. ومعنى هذا أن الكمية الإجمالية للسلع التي يمتنع المقيمون في أية دولة من استيرادها لمواجهة أي عجز في ميزان المدفوعات تكون أصغر مما لو خفض سعر العملة. ولو فرضت القيود على الاستيراد فإن العجز في ميزان المدفوعات البالغ قدره مائة مليون جنيه يعالج بخفض قيمة السلع التي يستوردها المقيمون داخل الدولة بمقدار مائة مليون جنيه. ولو خفض سعر العملة فلابد من أن تزيد قيمة السلع التي يحرمون منها عن مائة مليون جنيه نظرا لانخفاض معدلات

التبادل.

وهناك اختلاف آخر بين تأثير القيود المفروضة على الاستيراد وخفض قيمة العملة، فعندما تفرض الحكومة قيودا على الاستيراد لمعالجة أي اختلاف في توازن ميزان المدفوعات فإنها تحرم نفسها من نوع معين من السلع المستوردة، ولكنها لو خفضت قيمة العملة فإنها تحرم نفسها من السلع المستوردة بصفة عامة، إذ أن ارتفاع أسعار الواردات يؤدي إلى انخفاض كميتها ولكن بالإضافة إلى ذلك فإنها تحرم نفسها من بعض السلع على شكل صادرات مصنوعة محليا نتيجة لإقبال الأجانب على هذه الصادرات فتقل بذلك في السوق المحلية كمية السلع التي كان يستطيع الأفراد شراءها للتغلب على أي اختلاف في ميزان المدفوعات ولا شك أن هذه السلع هي جزء من الكمية الإجمالية للسلع التي يحتاج لها الأفراد. وهناك أسباب كثيرة تدعو إلى عدم إقبال الدول كثيرا على فرض القيود على الواردات ومن هذه الأسباب أن الدول تخشى من اتخاذ الدول الأخرى لبعض الإجراءات الانتقامية فترد على القيود التي تفرض على صادراتها.. وعلى سبيل المثال لو فرضت إحدى الدول تعريفة جمركية على السلع المستوردة من دولة أخرى فقد يؤدي هذا إلى انتقام هذه الدولة باتخاذ إجراءات أكثر شدة وصرامة. ولا شك أن تسابق الدول في فرض الضرائب الجمركية يؤدي إلى الأضرار بمصالح كل دولة. وسبب ذلك أن هذه العوائق تعني أن كل دولة تنتج سلعا محليا كان من الممكن أن تحصل عليها من الخارج بنفقات أقل. وينتهي ذلك بعدم الاستفادة من مبدأ تقسيم العمل بين الدول وقد لا يؤدي إلى تعديل أي اختلال في ميزان

المدفوعات بين الدول. وحتى وإن لم تتخذ أية إجراءات انتقامية فإن فرض القيود على التجارة الخارجية من شأنه أن يقلل الفوائد التي يمكن تحقيقها بتقسيم العمل بين الدول.

الفصل الثاني عشر

التجربة النقدية الدولية

١- الأربعون سنة الأولى من القرن العشرين

كانت التسويات الدولية في النصف الأخير من القرن التاسع عشر والثلاثين سنة الأولى من القرن العشرين تتم عن طريق قاعدة الذهب، ويرجع نجاح هذا النظام إلى استمرار البطالة فترات طويلة من الزمن، وفي فترة ما بين الحربين العالميتين تعقدت مشاكل التسوية بين الدول عما كانت عليه قبل الحرب العالمية الأولى، فأبطلت قاعدة الذهب، وكانت بريطانيا من أوائل هذه الدول وتلتها الولايات المتحدة وفرنسا في ثلاثينات القرن الحالي.

وبالإضافة إلى أهمية قاعدة الذهب من الناحية التاريخية فإن هذا النظام ينطوي على عناصر هامة خارج حدوده القانونية، فهو من حيث المبدأ يتميز بثبات أسعار التبادل واستخدام أساليب السوق الحرة لتحقيق التوازن الداخلي والخارجي، وتتضمن أساليب السوق الحرة تأثير البطالة على خفض معدلات الأجور النقدية وتأثير عجز ميزان المدفوعات الذي يتعلق بإجراءات البنك المركزي، وعلى الرغم من أنه لا يمكن استعادة قاعدة الذهب ثانية فإن كل هذه العناصر ما تزال تؤلف جزءا هاما في نظام التسويات الدولية بحيث أصبح بعض الكتاب يشيرون إلى النظام الحالي

"بقاعدة الذهب الجديدة".

وفي قاعدة الذهب كانت السلطات النقدية في الدول الأعضاء هي التي تحدد بدقة أسعار التبادل وكانت الضوابط المباشرة غير مرغوب فيها في حل صعوبات المدفوعات للدول الأخرى.

وكانت عملية التسوية تتم عن طريق العلاقة المباشرة بين التغيرات التي تطرأ على مستوى النشاط والمدفوعات الخارجية وبين التغيرات التي تطرأ على مستوى النشاط ومستويات الأسعار الداخلية التي يؤثر تغيرها على المدفوعات الخارجية. وكانت الإجراءات المصرفية الداخلية تقوي هذه المؤثرات في قاعدة الذهب "التقليدية" التي طبقت قبل عام **١٩١٤** غير أن البنك المركزي هو الذي يقوي هذه المؤثرات في قاعدة الذهب "المثالية" التي لم توجد عمليا.

وكان الأسلوب الفني لتحديد معدل التبادل الثابت بين الدول المتبعة لنظام قاعدة الذهب بسيطا للغاية فقد كانت البنوك المركزية في هذه الدول على استعداد لشراء الذهب وبيعه بكميات غير محدودة بأسعار ثابتة مقومة بعملتها وكان الفرق بين سعر الشراء وسعر البيع طفيفا جدا، وكان يسمح باستيراد الذهب وتصديره في حرية. وكانت هذه الظروف تؤدي إلى إمكان الحصول على العملات الأجنبية دائما بأسعار لا تختلف كثيرا إلا نتيجة لتكاليف نقلها من مكان لآخر. فإذا كان البريطاني يستطيع أن يشتري (أو يبيع) أوقية الذهب بخمسة جنيهات في بريطانيا ويبيعها (أو يشتريها) بخمسة وعشرين دولارا في أمريكا كان سعر الصرف بين الجنيه الإسترليني

والدولار ١ جنيه= ٥ دولارات ولا يمكن أن يتغير سعر الصرف هذا. ولو تغير عن ذلك أصبح من المربح للفرد أن يشتري الذهب من البنك المصرفي في إحدى الدولتين ويبيعه للبنك المركزي للدولة الأخرى.

والمشكلة الآن هي: كيف كان يؤدي نظام قاعدة الذهب إلى استعادة التوازن الداخلي والخارجي في الدول الأعضاء بعد اضطراب الموقف. ويمكننا أن نضرب مثالا على الاضطراب بتغيير الأذواق الذي يؤدي إلى انخفاض إجمالي الطلب العالمي على السلع المنتجة داخلية وارتفاع إجمالي الطلب العالمي على السلع المنتجة في الخارج. ويتضمن هذا الاضطراب تدهور ميزان المدفوعات بالنسبة للدولة وانكماش النشاط فيها مع تحسن ميزان المدفوعات وازدياد النشاط. ويحدث التعديل نتيجة لتأثير هذه التغيرات على مستوى النشاط وأن هذه العناصر هو المضاعف الذي سبق الحديث عنه. ويؤدي الاضطراب المبدئي إلى انكماش كبير في مستوى النشاط الداخلي وارتفاع مستوى النشاط الخارجي إلى تحسين الوضع بالنسبة لميزان المدفوعات في الداخل..

وهكذا يمكن القول بأن تأثير المضاعف في عملية التعديل يعيد التوازن إلى ميزان المدفوعات وإن كان يدفع الاقتصاد الداخلي في كل دولة على حدة بعيدا عن التوازن.

أما العنصر الثاني في عملية التعديل في نظام قاعدة الذهب فهو عنصر ذو تأثير بطئ وغير ثابت فنتيجة للتغيرات التي تنشأ على مستوى النشاط في دولتين معينتين قد تتغير مستويات أسعار السلع المنتجة في كل

دولة على حدة. ويتطلب تعديل القاعدة الذهبية في الدولة التي انخفض فيها مستوى النشاط يتطلب انخفاض الأجور النقدية والأسعار، ويؤدي ارتفاع مستوى الطلب عن التشغيل الكامل في الدول الأخرى إلى ارتفاع الأجور النقدية والأسعار.

والواقع أن افتراض مرونة الأسعار الداخلية ضروري جدا لفعالية نظام قاعدة الذهب. وقد كانت المرونة كبيرة جدا في خلال القرن التاسع عشر وأوائل القرن العشرين إذ أن البطالة كانت تؤدي إلى خفض الأجور والأسعار بسرعة أكبر مما تفعل اليوم. وفي العشرينات من القرن العشرين أدركت بريطانيا أنه كان من الممكن أن تدوم البطالة طويلا دون أن تؤدي إلى خفض الأجور والأسعار كثيرا. وفي عام ١٩٢٥ أخذت بريطانيا بقاعدة الذهب للمرة الثانية بعد اضطرابات الحرب العالمية الأولى وحددت سعر الذهب بالأسعار التي كانت سائدة قبل الحرب وكان واضحا أن هذا الإجراء من شأنه أن يرفع قيمة الجنيه الإسترليني قليلا ويرفع أسعار الصادرات البريطانية في الأسواق العالمية ولكن البريطانيين كانوا يعتقدون أن الأسعار ستتعدل سريعا عن طريق انخفاض مستوى الأسعار في بريطانيا التي تعرضت للبطالة الشديدة بعد رجوعها إلى قاعدة الذهب بينما كانت بقية دول العالم تزدهر وفي نفس الوقت لم تكن الأسعار تميل إلى الانخفاض. والواقع كذلك أن الأسعار تصبح مرنة في الدول ذات الإنتاج الأولي إذ أن انخفاض مستوى الطلب العالمي على منتجات الدولة التي تعتمد على الإنتاج الأولي يؤدي إلى انخفاض الأسعار في الداخل وينخفض بالتالي مستوى التشغيل والنشاط سريعا. ونجاح هذه النظرية قبل عام ١٩١٤

يرجع إلى أن أهم التعديلات التي حدثت كانت في دول الإنتاج الأولي ولم يتعرض نظام قاعدة الذهب إلا بعد الحرب العالمية الأولى لمشاكل التسوية الكبرى بين الدول الصناعية التي ظهرت نتيجة انخفاض قيمة الفرنك وارتفاع قيمة الإسترليني ومشكلة التعويضات الألمانية.

ونبحث الآن كيف يؤدي تغير الأسعار الداخلية إلى إعادة التوازن الداخلي والخارجي بالنسبة للدول المتعاملة بعد اختلاله. فلو انخفضت أسعار السلع المنتجة داخليا وارتفعت أسعار السلع المنتجة في الخارج فإن الطلب العالمي يميل إلى الإقبال على السلع المنتجة داخليا وبعيدا عن السلع المنتجة خارجيا.. وتزداد هذه التغيرات حدة كلما زاد مرونة الطلب على واردات الدولتين. ونضرب مثالا على عمل هذين العنصرين السابقين على ما يحدث عندما تصل الدولة إلى المرحلة التي تجد أن مستوى النشاط فيها منخفض وأن ميزان مدفوعاتها يعاني عجزا نتيجة لتأثير العنصر الأول وهو المضاعف. وما يحدث نتيجة للعنصر الثاني هو تغير الأسعار.

وتنخفض الأسعار في هذه الدولة وتعمل على تغيير الطلب بحيث يرتفع مستوى النشاط ويتحسن ميزان المدفوعات وبذلك تعمل تغيرات الأسعار على تعديل الموقفين الداخلي والخارجي وتخليصه من آثار عنصر المضاعف...

وثمة ثلاث نقاط هامة جديرة بالتنويه متعلقة بنظام قاعدة الذهب وهي أولا أن التوازن الداخلي والخارجي يعتبر بداية لفترة من البطالة أو التضخم في الدول الصناعية. وثانيا أن عملية التوازن تكون في غاية البطء

لو ثبتت الأسعار في الدول التي يحدث فيها هذا التوازن. وقد كانت عملية التوازن هذه بطيئة جدا في العشرينات من القرن العشرين. وثالثا أن عمليات التوازن لا تعتمد على الإجراءات المصرفية بل على تأثير القوى الطبيعية في مستوى العمل والسلع في كل دولة وفي الوقت الذي كان يتم فيه هذا التوازن كان من الطبيعي تأكيد أهمية الأساليب المصرفية باعتبار المصارف الواسطة التي يتم عن طريقها التوازن وقد كانت الأساليب المصرفية تعجل من ثبات الأسعار، ولذلك كان جديرا بنا أن نبحث أدوار البنوك في ظل نظام قاعدة الذهب إذ تقوم البنوك بأحد الدوران تلقائيا بينما يعتمد الدور الثاني على سياسة البنك المركزي. فلو كان هناك عجز في ميزان المدفوعات في إحدى الدول فإن البنوك التجارية في ظل النظام الذي يتم فيه تغطية العجز بالذهب تشتري من البنك المركزي ذهبا تسدد به ديون عملائها.

وتؤدي هذه الصفقات إلى خفض ودائع الأفراد لدى البنوك التجارية وودائع البنوك التجارية لدى البنك المركزي بنفس النسبة أي تؤدي إلى انخفاض نسبة احتياطي البنوك التجارية لدى البنك المركزي. ويكون تأثير ذلك مشابها لتأثير عمليات بيع البنك المركزي للسندات في السوق المفتوحة. ويباع في هذه الحال الذهب للناس بدلا من السندات. ويؤدي ذلك كما هو الحال في عمليات البيع في السوق المفتوحة إلى ارتفاع سعر الفائدة ونقص القروض المصرفية. وقد يؤدي ذلك إلى خفض مستوى النشاط في البلاد ونشاط معامل المضاعف لزيادة الحركات الانكماشية بينما تعمل استجابة البنوك التلقائية في الدولة الأخرى على تعزيز أثر

المضاعف في رفع مستوى النشاط. ولو تغيرت العلاقة بين أسعار الفائدة في الدولتين يميل رأس المال إلى الانتقال إلى الدولة التي يكون سعر الفائدة فيها مرتفعا. ومقابل انتقال رأس المال إلى الدولة التي يكون بميزان مدفوعاتها عجز يصدر الذهب من هذه الدولة.

وهكذا تؤدي أسعار الفائدة إلى تصحيح الأوضاع تلقائيا عن طريق البنوك بانتقال الذهب من مكان آخر. ولو تمت هذه الإجراءات بدقة ارتفعت أسعار الفائدة في بنوك الدولة التي تخسر الذهب وانخفضت في الدولة التي تحصل عليه. وتعزز هذه التغيرات أثر إجراءات البنوك التلقائية على مستوى النشاط وعلى تدفق رؤوس الأموال بين الدول. ومن ناحية أخرى لم تكن هذه الإجراءات متبعة بدقة في البنوك المركزية فقد كانت البنوك المركزية في فرنسا وأمريكا وبعض الدول الأخرى تفعل عكس ذلك بعد إعادة نظام قاعدة الذهب فبدلا من أن تعمل على تعزيز وظيفة قاعدة الذهب التلقائية فإنها كانت تعوق هذه الوظيفة بحيث لا يكون لتدفق الذهب أي أثر على مستوى الأسعار الداخلية ومستوى النشاط.

وكانت تقوم بدورها هذا عن طريق بيع السندات الحكومية في السوق المفتوحة فتبيع السندات في الوقت الذي تشتري فيه الذهب الذي كان يشتريه العملاء من الخارج فتزيل بذلك آثار تدفق الذهب التلقائية وتؤدي عملية بيع السندات في حد ذاتها إلى إطلاق قوى انكماشية بينما كان دخول الذهب إلى البلاد يعمل على إنعاش السوق وتكون النتيجة تعادل الأثرين..

وكان هذا الإجراء يدل على فشل قاعدة الذهب في علاج الأزمة المالية الكبرى في أوائل العقد الرابع من القرن الحالي وقد ساعد على فشله مواجهة العالم للاضطرابات الاقتصادية الضخمة فيما بعد الحرب ومشكلة التعويضات الألمانية وبطء إجراءات التوازن. وقد فشلت قاعدة الذهب لعدم جدوى صفة التلقائية في توازن ميزان المدفوعات وثبات مستوى التشغيل بسرعة وفي هدوء.

ويعتبر انهيار قاعدة الذهب بداية للاتجاه التجريبي في السياسة النقدية الدولية. وقد قام نظام قاعدة الذهب إلى حد كبير على أساس الثقة المطلقة في ثبات أسعار الصرف. وقد اضطرت بريطانيا إلى الخروج من قاعدة الذهب فتدهورت قيمة الإسترليني وفي عام ١٩٣٣ خرجت الولايات المتحدة من قاعدة الذهب وتثبتت القيمة القديمة للذهب الذي يحتويه الدولار. وبعدئذ بدأت الثقة تتزعزع في أسعار الصرف ولكن مازال الذهب يعتبر من الوسائل الهامة لتسوية الصفقات الدولية رغم عدم الأخذ بنظام قاعدة الذهب السابقة. بل ولا يحتمل أن يعود هذا النظام ثانية.

أسعار الصرف المرنة

كان استخدام التغيرات في أسعار الصرف عنصرا هاما من عناصر التسويات الدولية في العقد الرابع من القرن العشرين وعندما كانت البطالة منتشرة في معظم الدول الصناعية وعندما كانت أسعار السلع منخفضة بحيث كانت الدول المنتجة للمواد الأولية تعاني ضيق شديدا وكانت أهم التغيرات تطرأ على أسعار صرف العملات الهامة مثل الدولار والجنيه

الإسترليني، وكان للمارك الألماني وضع خاص إذ أنه كان يحتفظ بقيمته القديمة على الأقل رسميا عن طريق الرقابة على الصرف والتجارة أما العملات الثلاث الأخرى فقد انخفضت قيمتها الواحدة تلو الأخرى. وانتهى الأمر بعد انخفاض قيمة العملات الثلاثة بثبات العلاقة بينها على ما كانت عليه قبل عام ١٩٣١ وإن كانت قد قلت قيمتها جميعا مقومة بالذهب أي أن سعر الذهب ارتفع بالعملات الثلاثة عما كان عليه في أواخر العقد الرابع. وكان ذلك معناه أن قيمة رصيد الذهب في العالم قد ارتفعت وكان ذلك سببا كافيا لعدم الحاجة إلى كمية من الذهب كافية لتسوية المعاملات الدولية ثم انخفضت قيمة كل من الجنيه الإسترليني والفرنك الفرنسي بالنسبة للدولار قبيل الحرب العالمية الثانية وتدل تقلبات أسعار الصرف على أن فترة تثبيت سعر الصرف كانت تمثل حقبة عظيمة الأهمية في تاريخ النقد الدولي في العقد الرابع من هذا القرن. وفي الوقت الذي كانت تثبت فيه أسعار الصرف بين العملات الهامة كانت العملات الأخرى تميل إلى الارتباط بإحدى هذه العملات الثلاث والاحتفاظ بسعر صرف ثابت معها وكانت قيمتها تتقلب معها. ونتيجة لذلك ظهر نظام الكتلات النقدية مثل منطقة الإسترليني التي كانت تضم الدول التي ترتبط ببريطانيا بعلاقات تجارية ومالية وثيقة والتي انخفضت قيمة عملتها مع انخفاض الإسترليني في عام ١٩٣١ أو بعدئذ بفترة قصيرة. وكانت هذه الدول جميعا من الدول المنتجة للمواد الأولية وتعتمد إلى حد كبير على السوق البريطانية كما كانت تحتفظ بجزء كبير من احتياطها من العملات الأجنبية في لندن وكانت هذه الدول ترتبط ببريطانيا سياسيا فكانت من

بينها دول الكومنولث عدا كندا ودول بحر البلطيق والدول الاسكنديناﻓﻴﺔ وبعض الدول الأخرى. وكانت هناك كتلتان أخريتان هما كتلة الدولار وكتلة الذهب وكانت الكتلة الأولى تضم الدول التي ترتبط بأسعار صرف الدولار بعد عام ١٩٣٣ ومعظمها في أمريكا اللاتينية وكانت كلها ترتبط ارتباطا وثيقا بالولايات المتحدة اقتصاديا وماليا. أما كتلة الذهب فكانت تتالف من قليل من دول أوروبا التي ظلت مرتبطة بقاعدة الذهب حتى عام ١٩٣٦ والتي وجدت أن سلعها مرتفعة الثمن في الأسواق العالمية بحيث اضطرت إلى دفع ثمن باهظ في البطالة الداخلية ولكي تحافظ على توازن مدفوعاتها الخارجية.

وكان العقد الرابع أهم حقبة استخدم فيها العالم أسعار الصرف المرنة كطريقة لاستقرار الاقتصاد الدولي. ولم يستخدم هذا الأسلوب على أكمل وجه فقد ظلت حسابات تسوية الصرف المختلفة تعمل على تثبيت أسعار الصرف التي كانت تراها الحكومات مناسبة. وكان المفروض أن تستجيب أسعار الصرف المرنة للتغيرات في طلب الصرف الأجنبي وعرضه، بل كانت السلطات المخفضة لتسويات الصرف في بريطانيا نفسها تعمل على مقاومة شتى أنواع الضغط الموسمي والمضاربات. ورغم أن أسعار الصرف لم تكن كاملة المرونة أبدا فمن الأهمية بمكان أن نعرف– كيف كان يمكن أن يعمل هذا النظام باعتباره دليلا على الاتجاه الذي كان يسير فيه العالم ولأنه اتضح في السنوات القليلة الماضية أن هذا النظام مرغوب فيه.

ويمكن أن ينطوي نظام الصرف المرن على ميزتين، ففي هذا النظام يعتمد التوازن إلى حد كبير على حرية تأثير قوى السوق. ويتفادى هذا

النظام نقطة ضعف كان ينطوي عليها نظام قاعدة الذهب بتثبيته لأسعار الصرف وهي أن العلاقة بين مستويات الأسعار في الدولتين المتعاملتين يتغير بتغير مستوى الأسعار الداخلي الذي ينشأ عن البطالة في الدولة التي تعاني عجزا في ميزان مدفوعاتها وعن التضخم في الدولة التي كون في ميزان مدفوعاتها فائض.

ويختلف الموقف تماما في كل عملية توازن تعقب أي اضطراب مثل اختلاف الأذواق الذي ذكرناه من قبل عند تعرضنا لقاعدة الذهب. وليس في نظام السعر المرن ما يدعو من حيث المبدأ إلى ظهور البطالة في إحدى الدولتين والتضخم في الدولة الأخرى. فلو انخفض الطلب العالمي على السلع المصنوعة محليا في إحدى الدول مثلا كان من الممكن أن يتحقق التوازن الداخلي بسياسات التوسع الداخلية بينما يتكيف التوازن الداخلي مع التوازن الخارجي بتغير سعر الصرف وبخفض قيمة العملة في الدولة تصبح سلعها رخيصة فيتحسن ميزان مدفوعاتها طالما كانت مرونة الطلب على واردات الدولتين كبيرة.

وتتميز عملية تعديل التوازن الداخلي مع التوازن الخارجي بانعزال الموقف الداخلي في كل دولة إلى حد كبير عن الموقف الخارجي على خلاف نظام قاعدة الذهب الذي يخضع فيه الموقف الداخلي للحالة الخارجية أثناء عملية التعديل. وهذا الفرق على جانب كبير من الأهمية خاصة حيث يكون تفادي البطالة الشديدة هدفا رئيسيا من أهداف السياسية الاقتصادية وحيث يكون تعديل قاعدة الذهب بطيئا في استعادته للتوازن الداخلي. وتزداد هذه الملاحظات أهمية عندما نتذكر أن اقتصاد

العالم لا يصل أبدا إلى التوازن التام إذ أنه دائما ما يكون في طور التكيف مع المشاكل التي تتخلله دائما.

ولا شك أن هناك حدودا لمدى عزل نظام سعر الصرف المرن للاقتصاد الداخلي عن التغيرات الخارجية. ويعتمد تكيف الموقف الخارجي على تغيرات معدلات التبادل التي تكون ضد صالح إحدى الدول بحيث تضطر هذه الدولة إلى الإذعان لانخفاض الدخل الحقيقي مقابل رفع مستوى التشغيل. وهكذا يؤدي إلى إجراء داخلي لزيادة الدخل إلى تدهور ميزان المدفوعات. ولو انخفض سعر الصرف الأجنبي تحسن ميزان المدفوعات وأدى "مبدأ المضاعف" إلى الانتعاش في الداخل. وعلى الرغم من أن نظام مرونة أسعار الصرف ينطوي على الكثير من المزايا فإنه ينطوي على الكثير من نقاط الضعف، ومن أهمها أن المضاربة بأسعار الصرف في المستقبل تقضي على عوامل الاستقرار. فلو مال سعر الصرف في إحدى الدول إلى الانخفاض فإن الناس يتوقعون انخفاضه أكثر فأكثر وقد يقررون عدم جدوى ملكية العملية ويتوقعون انخفاض السلع في هذه الدولة وتزيد هذه التوقعات قوة لو كانت قوى السوق الحرة تؤثر على سعر الصرف ويزيد الموقف خطورة إذا كانت الدولة مدينة بمبالغ طائلة لغيرها من الدول وكان من الممكن سحب هذه المبالغ بسهولة.

وتعجل المضاربات على هذه العملية من وقوع الكارثة. ولا شك أن هذه النقطة تعتبر أقوى حجة ضد مرونة سعر الصرف بالإسترليني، وثمة نقطة ضعف أخرى تنطوي عليها مرونة سعر الصرف وهي ازدياد عنصر المخاطرة في التجارة الدولية لو كان التجار يجهلون حالة أسعار الصرف في

خلال أيام قليلة أو أشهر قليلة، ويؤدي هذا العنصر إلى فتور نشاط التجارة الدولية وعدم الاستفادة من تقسيم العمل الدولي.

وثمة نقطة ضعف ثالثة في مرونة أسعار الصرف وهي أنه من الممكن استخدام تدهور سعر الصرف كوسيلة لعلاج البطالة فيخفض قيمة العملة تتمكن الدولة من جذب الطلب العالمي إلى سلعها فتزيد النشاط في صناعاتها على حساب الدول الأخرى.

وثمة حجة رابعة ضد مرونة سعر الصرف، وهي أن استمرار تدهور سعر الصرف قد يسلب الحكومات بعض قدرتها على ترك الفرصة لحدوث تضخم هادئ في مستوى الأسعار الداخلية.

الفصل الثالث عشر

التجربة النقدية الدولية

٢- ما بعد الحرب العالمية

تم الاتفاق في خلال العامين الأخيرين من الحرب العالمية الثانية بين الحلفاء وعلى الأخص الولايات المتحدة وبريطانيا على هيكل النظام الاقتصادي العالمي الذي كان الأصل معقودا على إقامته بعد الحرب، وكانت الخطط التي تم الاتفاق عليها متأثرة بتجربة فترة الحرب وكان الهدف من وراء ذلك تفادي حدوث البطالة الشديدة والمغالاة في تقييد التجارة والمدفوعات الدولية.

صندوق النقد الدولي:

كان إنشاء صندوق النقد الدولي من أهم التنظيمات النقدية الدولية الجديدة فيما بعد الحرب. وقد تم الاتفاق على ميثاقه في عام **١٩٤٤**. وكان الغرض منه إنشاء منظمة نقدية دولية تجمع بين مزايا نظام قاعدة الذهب ونظام أسعار الصرف المرنة. وكان يتم ذلك بتنظيم أسعار الصرف بحيث تنحصر بين نقطتين معينتين مع ضرورة تغييرها عندما يختل توازن الحسابات الخارجية للدولة اختلالا أساسيا.

ولما كان من الصعب تعريف "اختلال التوازن الأساسي" فإنه ليس من

السهل تحديده غير أن هذا اللفظ يشير بصفة عامة إلى استمرار عدم توازن ميزان المدفوعات لفترة من الزمن بحيث لا يمكن معالجة الموقف باستعادة التوازن الداخلي في الدولة أو في أي مكان آخر ويحدث هذا الاختلال في توازن ميزان المدفوعات إذا ما عجزت الدولة عن المحافظة على توازن مدفوعاتها بدون قيام البطالة المستحكمة أو بفرض قيود دائمة على التجارة والمدفوعات الخارجية.

والحل الوحيد لاختلال التوازن الأساسي من شأنه أن يغير أسعار صرف هذه الدولة بالنسبة لغيرها من الدول. وبهذا التغيير يصل سعر الصرف إلى مستوى جديد يستقر عنده. وكان المقصود بإقامة صندوق النقد الدولي بصفة عامة عدم حدوث هذه التغييرات إلا بعد استشارة الصندوق.

ومن ثم كان الغرض من إنشائه تفادي عيوب نظام قاعدة الذهب الذي كان لا يحقق التوازن إلا بعد اختلال التوازن الداخلي لفترة بحيث يؤدي في الدولة التي تشكو من عجز ميزان مدفوعاتها إلى انتشار البطالة. وكان هناك أمل في تفادي الخوف من تقلب أسعار الصرف المستمر والمضاربة عليها. بالنص على ثبات أسعار الصرف وكان المقصود بالنص الخاص باستشارة الصندوق قبل تغيير أسعار الصرف منع استخدام تدهور العملة دون مبرر للإضرار بالدول الأخرى.

وكانت كل دولة في حاجة إلى الاحتفاظ بالتوازن الداخلي بما يضمن توفر التشغيل الكامل دون تضخم. ولما كان لا يمكن تعديل الأسعار

ومستوى النشاط لمعالجة اختلال التوازن الخارجي. ولما كانت تتوافر النية لعدم الانتفاع من تغيير أسعار الصرف إلا نادرا كان لابد من أن ينص ميثاق صندوق النقد الدولي على إتباع وسيلة معينة لتخفيف حدة التغيرات المؤقتة التي لابد من أن تطرأ على ميزان المدفوعات وتتيح احتياطيات النقد الأجنبي وسيلة لتخفيف حدة مثل هذه التغيرات المؤقتة ولتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات قبل أن تكون "أساسية".

ولنجاح صندوق النقد الدولي يجب أن تحتفظ كل دولة باحتياطيات كافية من النقد الأجنبي ومن أهم أهداف صندوق النقد الدولي العمل على زيادة الاحتياطيات الإجمالية التي يمكن أن تسحب منها الدولة عندما يضطرب ميزان المدفوعات وتعزيزا لهذه الأهداف انشيء صندوق للمساعدات المتبادلة تساهم فيه كل دولة بنصيب معين تدفع جزءا منه بعملتها الخاصة والجزء الآخر بالذهب أو الدولار. وتستطيع كل دولة في حدود معينة أن تشتري عملة أية دولة أخرى من هذا الرصيد مقابل عملتها وتدفع الدول مبلغا معينا نظير هذه الخدمات إلى أن تبيع الدولة للصندوق العملات التي اشترتها. وتزداد هذه الالتزامات كلما تأخرت الدولة عن بيع العملات ثانية.

وكان المقصود بإنشاء الصندوق تحديد تغيرات سعر الصرف في حالات اختلال التوازن الأساسي وتقديم مساعدات مالية في حالات اختلال التوازن المؤقت حتى تتمكن الدول من الاحتفاظ بدرجة كافية بالتوازن الداخلي والخارجي. ولكن إلى جانب ذلك كان الصندوق يحد من الاعتماد على وسائل التغيير للمحافظة على التوازن. وسمح قانون صندوق

النقد الدولي باستخدام الرقابة في ثلاثة أنواع من الظروف. فيمكن أولا فرض القيود على مدفوعات السلع والخدمات في الفترة الانتقالية بعد الحرب الأخيرة والتي حددت نهايتها بعام ١٩٥٢.

وثانيا يمكن فرض القيود باستمرار على تحركات رأس المال ولقد ثبتت صعوبة الرقابة على جميع تحركات رأس المال حتى وإن فرضت رقابة مشددة وواسعة النطاق على الصفقات الجارية.

أما النوع الثالث من الظروف التي يمكن أن تفرض فيها الرقابة طبقا لنظام صندوق النقد الدولي فقد أثار جدلا أكبر مما أثارته النقطتان السابقتان وهو يتعلق بالنصوص الخاصة بالعملات النادرة" التي تعطي صندوق النقد الدولي سلطة مراقبة ما يطلق عليه "الندرة العامة" في العملة وتقديم التوصيات المتعلقة بها وقد كانت ندرة الدولار فيما بعد الحرب العالمية الأخيرة هي السبب في إدراج هذه النصوص في قانون "الصندوق" وتكون إحدى العملات في حالة "ندرة شكلية"، ولو وجد الصندوق أنه قد باع كمية كبيرة من رصيده من هذه العملة بحيث أخذ ينضب رصيده منها ولو ندرت إحدى العملات بهذا المعنى استطاعت الدول الأخرى أن تفرض بعض القيود على الدفع بالعملية النادرة. والواقع أن الدولار لم يكن نادرا شكليا أبدا لأن الدول الأعضاء لم تستخدم سوى جزء ضئيل جدا من موارد الصندوق في سنوات ما بعد الحرب كما أنها سحبت كميات قليلة من رصيد الدولارات بحيث لم ينضب في أي وقت من الأوقات.

وقد أدى فشل الصندوق في حل مشكلة الدولار في أوائل فترة ما

بعد الحرب العالمية إلى الاعتقاد بأن نظام الصندوق كله ضعيف ولا شك في أن بعض البنود لن تطبق فلا يحتمل مثلا أن تقوم استشارات دولية في حالة الرغبة في تغيير أسعار الصرف.

ولم يكن عمل نظام صندوق النقد فعالا في السنوات العشر الأولى بعد. لأن المشاكل التي تخلفت عن الحرب كانت أكبر وأصعب مما كان متوقعا. وكانت موارد الصندوق غير كافية لعلاج الاضطرابات الاقتصادية التي أعقبت الحرب كما كانت حكومات معظم الدول على استعداد للاعتماد على تغيرات سعر الصرف التي نص عليها قانون الصندوق وأهم مظاهر عدم الاستقرار هذا مشكلة الدولار فيما بعد الحرب. وانتشارا استخدام إجراءات التمييز بين العملات في الدفع ومنذ نهاية الحرب الأخيرة في منتصف العقد الماضي كانت إجراءات التمييز بين العملات والدول تسيطر على المعاملات النقدية الدولية. ومن المقرر أن سياسة التمييز سلاح ضروري لتحقيق التوازن الدولي على الرغم من أن صندوق النقد الدولي لم يعلن أن الدولار عملة نادرة.

سياسة التمييز ومشكلة الدولار:

من أهم مظاهر سياسة التمييز بين العملات قيام مشكلة الدولار وأهمية تكتلات التجارة الإقليمية التي تطبق نظمها الداخلية في المدفوعات والتي تعتبر منطقة الإسترليني فيما بعد الحرب واتحاد المدفوعات الأوروبي أهمها. وتتمثل هذه السياسة أيضا في اتفاقيات التجارة والمدفوعات الثنائية الكثيرة التي تعقد بين الدول.

وقد يبدو غريبا أن نقول أن مشكلة الدولار مظهر يدل على وجود سياسة التمييز في التجارة الدولية. ولكن يستحسن أن نضع هذه العبارة بأسلوب آخر فنقول أن سياسة التمييز بين العملات في الدفع لمنطقة الدولار قد اتبعت نتيجة لنقص الدولار.

وهذه الفكرة معقولة، فكثير من الدول قد تحيزت ضد الدول التي لا تقبل الدفع إلا بالدولار، لأنها كانت ترى أن رصيدها من الدولار أقل من رصيدها من العملات الأخرى. وقد وجدت معظم الدول نفسها عاجزة عن الدفع بالدولار في السنوات العشر التالية لانتهاء الحرب العالمية الثانية. ولما كانت معظم الدول تعاني من هذا الوضع فقد تعذر على أي منها أن تحول العملات الأخرى المتاحة لها إلى دولارات. ويقوم قرار الدول على إتباع سياسة التمييز على أساس النظر إلى سلوك الحكومات الأخرى، ولاسيما الاعتقاد بأن الدول التي عانت عملتها من التمييز لن تقوم بإجراءات مماثلة وعلى أساس الاعتقاد بأن أي أسلوب آخر لتحقيق التوازن بين العملات سيفرض أعباء أكثر مما تفرضها سياسة التمييز بين العملات فسياسة عدم التمييز كانت ستخفض من حجم التجارة الدولية أكثر من سياسة التمييز، كما لم يكن من الممكن الاعتماد فقط على أساليب تحقيق التوازن إلا باستخدام نظام الرقابة.

وقد ساعدت مشروعات تحويل رءوس الأموال الطويلة الأجل مثل برنامج الإنعاش الأول على تخفيف حدة الموقف كثيرا غير أنها لم تكن كافية في حد ذاتها فقد كانت بعض الدول تعتمد اعتمادا كبيرا على تغيير أسعار الصرف في فترة ما بعد الحرب.

ونضرب على ذلك مثالا بالتغيرات التي طرأت على أسعار الصرف عقب تخفيض قيمة الإسترليني في عام ١٩٤٩ وهذه التغييرات ساعدت إلى حد كبير على تعديل اختلال التوازن في نظام المدفوعات في جميع أنحاء العالم بعد الحرب العالمية.

وكان المعتقد أنه من المستحيل الاعتماد كلية على تغيير سعر الصرف وتقييد مستوى النشاط الداخلي لأن هذا كان من شأنه أن يتسبب في انخفاض الدخل الحقيقي بالنسبة لسكان تلك الدول. ولو اعتمدت الدول اعتمادا كليا على تغيرات الأسعار النسبية فقد كان من المتوقع أن يحدث انقلاب خطير في أسعار التبادل. ومما لا شك فيه أن مرونة الطلب على السلع المستوردة في كثير من الدول كانت منخفضة جدا في ذلك الوقت بحيث أن انخفاض سعر الصرف الكبير نسبيا كان لابد منه لتحسين ميزان المدفوعات بالنسبة لكل دولة على حدة.

وكان الكثيرون يعتقدون أن مرونة الطلب كانت منخفضة جدا بحيث أن أي انخفاض في سعر الصرف سيؤدي إلى تدهور الميزان التجاري بالنسبة للدولة التي تنخفض قيمة عملتها.

ولو كان هذا الرأي صحيحا فربما كان يمكن أن يقوم على أنه حجة ضد أي خفض لقيمة العملة وعلى أنه يؤيد رفع قيمة العملة بالنسبة للدول التي تعاني عجزا من ميزان مدفوعاتها.

ولم يكن هناك ما يبرر هذا الرأي وكانت نقطة الضعف الرئيسية فيه أنه لم يأخذ في الاعتبار أهمية استبدال الأسواق بغيرها في المجال الدولي،

فعلى سبيل المثال لو انخفض سعر الصرف في بريطانيا بالنسبة لأمريكا لأصبح المنتجون البريطانيون ينافسون المنتجين الأمريكيين في أمريكا اللاتينية بحيث يؤدي هذا الوضع إلى تحسين ميزان المدفوعات في بريطانيا حتى وإن تطرفت الأحوال بحيث لم يكن لانخفاض قيمة العملة أي أثر على كمية السلع المتبادلة بين بريطانيا وأمريكا.

وثمة طريقة أخرى لتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات في الدول التي تعاني عجزا فيه وهي خفض مستوى النشاط الداخلي في الدولة إلى درجة كبيرة بحيث تكون حساباتها الخارجية في حالة توازن. ولم يكن من الممكن تطبيق هذا الحل لأسباب سياسية. أما أثاره الاقتصادية فهي شديدة الخطورة لأن الاستثمار في الصناعة هو الذي سيتأثر كثيرا بالانكماش ولو انخفض الاستثمار الصناعي تعرض مركز الدولة للخطر في المستقبل لأن كمية هذا الاستثمار هي التي تحدد زيادة الإنتاجية. ومجمل القول أنه لو تخلت الدول فجأة عن سياسة التمييز بين العملات العشر سنوات التالية للحرب الأخيرة لواجهت الكثير من الدول صعوبات شديدة في ميزان مدفوعاتها. ولاضطرت إلى إتباع سياسات أخرى لم تكن ترغب في إتباعها من قبل.

وقد كان الاختلال الذي طرأ على نظام ميزان المدفوعات في العالم في الفترة اللاحقة للحرب الأخيرة خطرا وكان اعتماد العالم على الكثير من السلع الضرورية من أمريكا الشمالية شديدا بحيث لم يكن هناك أي أمل في تحقيق التوازن دون تطبيق سياسة التمييز ومراقبة المدفوعات. ومنذ حوالي عام ١٩٥٢ اتخذت بعض الخطوات لإزالة الكثير من القيود. وفي حوالي

عام ١٩٥٥ فقدت هذه السياسة أهميتها في كثير من الدول على الرغم من وجود بقاياها حتى الآن.

وقد بلغت سياسة التمييز والتقييد أقصاها في الفترة من عام ١٩٤٩ إلى عام ١٩٥٣ ففي هذه الفترة كانت "منطقة الإسترليني" و"اتحاد المدفوعات الأوروبي" من أهم الكتل التي تطبق سياسة التمييز. وقد اتخذت منطقة الإسترليني هذه السياسة منذ بداية الحرب العالمية الثانية. وساد الاضطراب الاقتصادي أنحاء أوروبا بعد عام ١٩٤٥ فانتشرت اتفاقيات التجارة والدفع بين دولها وانتهت هذه الفترة بإنشاء اتحاد المدفوعات الأوروبي في عام ١٩٥٠ ولا تزال "منطقة الإسترليني" و"اتحاد المدفوعات الأوربي" كتلتين تنتهجان سياسة التحيز والتمييز غير أن اهتمامها بهذا الموضوع قد تضاءل في السنوات الأخيرة.

وتتميز منطقة الإسترليني في سنوات الحرب الأخيرة وما بعدها بنفس مميزات منطقة الإسترليني التي كانت قائمة قبل الحرب إذ أنها كانت تضم الدول التي ترتبط ببريطانيا بعلاقات تجارية ومالية وسياسية وثيقة والتي كانت تحتفظ بمعظم احتياطاتها من العملات في لندن، وقد كان انتقال رأس المال بين دول منطقة الإسترليني حرا غير مقيد بينما كان الاستيراد من خارج المنطقة وانتقال رءوس الأموال خارجها يخضعان للكثير من القيود. وقد اختلف طابع التمييز ففي الفترة من عام ١٩٥٠ إلى عام ١٩٥٢ كان الاستيراد من الدول التي تتعامل بالدولار مقيدا تقييدا شديدا بينما كان الاستيراد من الدول الأخرى ومن بينها دول اتحاد المدفوعات الأوروبي ودول غرب أوروبا يخضع لبعض القيود. وحوالي عام ١٩٥٢

أخذت تقل أهمية سياسة التمييز وأصبحت الدول المستقلة فيما وراء البحار الأعضاء في منطقة الإسترليني لا تميز في استيراد السلع من دول اتحاد المدفوعات الأوروبي ودول كتلة الدولار، وتقتصر سياسة التمييز في بريطانيا على تفضيل دول منطقة الإسترليني على غيرها من الدول. وكان من نتيجة ضعف سياسة التمييز في منطقة الإسترليني أن أصبحت المنطقة تشبه منطقة الإسترليني في الفترة السابقة للحرب أي أنها أصبحت تضم الدول التي ترتبط بعلاقات وطيدة بلندن حيث تقوم بعملياتها المصرفية ولا تتحيز لبعضها إلا قليلا.

ويختلف الوضع الآن عما كان من قبل إذ أن سعر الصرف بين الإسترليني والدولار أصبح ثابتا في حدود ضيقة كما قل عدد أعضاء منطقة الإسترليني عما قبل كما تخضع استشارات الدول لبعضها لتنظيمات دقيقة.. أما اتحاد المدفوعات الأوروبي فإنه يضم جميع الدول الأوروبية خارج الكتلة السوفيتية باستثناء يوغوسلافيا وأسبانيا وفنلندة. وكان الهدف من تكوين اتحاد المدفوعات الأوروبي عدم التمييز في التجارة بين دول أوروبا وتشجيع إلغاء القيود بين الدول الأعضاء. ولقد وافق الأعضاء على عدم التمييز بين بعضها البعض وعدم تقييد التجارة بينها وللعمل على تحقيق هذه الأهداف كون اتحاد المدفوعات الأوروبي احتياطيات من العملات الأجنبية لتنتفع بها الدول الأعضاء من أجل التغلب على التقلبات المؤقتة التي تطرأ على ميزان المدفوعات بين الدول الأعضاء. ويبعث كل عضو تقريرا شهريا عن مدفوعاته الثنائية مع سائر الأعضاء إلى بنك التسويات الدولية. ويسمى إجمالي فائض كل دولة (أو عجزها) مع

بقية الأعضاء "بالفائض المحاسبي" (أو العجز) وتسوي كل دولة الفائض أو العجز عن طريق الاتحاد.

ولما كانت تسويات كل دولة مع بقية الدول الأعضاء تعتبر عملية تجارية واحدة فإن الدول الأعضاء لا تجد هناك أي ضغط لمعاملة مدفوعات أحد الأعضاء ومعاملته تختلف عن معاملة الأعضاء الآخرين، فلو كانت بريطانيا تواجه عجزا في تجارتها مع ألمانيا وكان لديها فائض مع فرنسا فإنها تجد حافزا في اتفاقيات الدفع الثنائية إلى التحيز ضد ألمانيا ولصالح فرنسا فتسمح بقدر أكبر من الحرية لاستيراد السلع الفرنسية حتى تستهلك الفائض المتراكم لديها من فرنسا في حالة الاتفاقيات الثنائية. أما في اتحاد المدفوعات الأوروبي فإن الفائض مع فرنسا يساعد على تغطية العجز مع ألمانيا. أي أن اتحاد المدفوعات الأوروبي يؤلف ما يشبه عمله دولة سائدة بين الدول الأعضاء.

قابلية التحويل بالإسترليني:

كان قرار بريطانيا بحرية تحويل الإسترليني إلى دولارات أهم قرار سياسي أدى إلى ترك سياسة التمييز. وترجع أهمية هذا القرار إلى أهمية التجارة البريطانية في العالم وإلى مكانة بريطانيا في التجارة الدولية وقد اعتادت دول كثيرة في الماضي على الحصول على جزء من احتياجاتها من الدولار بشرائه من لندن مقابل الفائض لديها من الإسترليني، ولما كان تحويل الإسترليني إلى دولار أمرا ميسورا ومقررا فقد تمكنت الدول من شراء جميع احتياجاتها من الدولار بالإسترليني. وتشعر الدولة التي تتمتع بحق

تحويل العملة بأن الضغط الذي تتعرض له من أجل التحيز ضد السلع المستوردة من منطقة الدولار قد قل إلى حد كبير.

وكانت المناقشة الدائرة حول قابلية تحويل الإسترليني إلى الدولار تنطوي على أربعة عناصر. العنصر الأول يتعلق بمدى الرغبة في تحويل الإسترليني وما إذا كان لابد من بذل محاولة لإتباع سياسة دائمة للتمييز. وكان القرار في هذا الموضوع لصالح الجماعة التي تدعو إلى تحويل الإسترليني. أما العنصر الثاني فكان يتعلق بسرعة تنفيذ هذه السياسة وقد نفذت السياسة ببطء.

أما العنصر الثالث فكان يتعلق بالأولوية ويمكن تلخيصه في السؤال التالي: هل يجب منح حق تحويل الإسترليني إلى دولارات للأعضاء في منطقة الإسترليني أولا أم البدء بالدول غير الأعضاء في المنطقة؟. والواقع أن تحويل الإسترليني إلى دولارات يتاح إلى كثير من الدول كما يتاح إلى دول منطقة الإسترليني.

أما السؤال الرابع الذي تردد في المناقشات التي دارت حول تقرير سهولة تمويل الإسترليني فلم يتقرر بعد وهو يتعلق بطريق التسوية النقدية الدولية التي يجب استخدامها بعد التخلي عن سياسة التمييز. فقد يدعى البعض مثلا أن التوازن الداخلي والخارجي لا يمكن أن يتم إلا إذا سمح لأسعار الصرف بالتغير بسهولة بينما يرى البعض الآخر أن عيوب المرونة أكثر من مزاياها.

الموقف الحاضر:

الشيء الوحيد الذي يمكن أن يقال في ثقة عن الموقف الحاضر هو أنه من المتفق عليه بصفة عامة أننا لا نستطيع أن نعتمد على نظم التوازن الأوتوماتيكية مثل نظام قاعدة الذهب أو نظام مرونة سعر الصرف إلا بدرجة ضئيلة وأن أية عملية توازن مرضية تتطلب مقدارا معقولا من التخطيط الواعي. والاتجاه العام منذ عام ١٩٥٤ نحو نظام يشبه إلى حد كبير ذلك النظام الذي وضع في نهاية الحرب الأخيرة. إذ أن الدول تحاول على انفراد تحقيق التوازن الداخلي مستخدمة الرقابة في أضيق نطاق ممكن وهي تتردد كثيرا في تغيير أسعار الصرف.

وقد ازداد هذا التردد بحيث أن بعض الكتاب أطلقوا على النظام السائد اليوم "نظام قاعدة الذهب الجديد" ولا ريب أن هذه التسمية تنطوي على قدر من الحقيقة. وقد كانت الدول التي عانت عجزا في ميزان مدفوعاتها في السنوات القليلة الماضية هي تلك الدول التي تشكو من التضخم الداخلي أكثر من غيرها من الدول. وقد كان التضخم هو السبب إلى حد كبير في عجز ميزان المدفوعات وقد ساعد تخفيف ضغط الطلب الداخلي في الدول التي تشكو من العجز ساعد على حل اختلال التوازن الداخلي والخارجي ولم يكن هناك ما يدعو إلى التعرض لنقطة الضعف التي ينطوي عليها نظام قاعدة الذهب وهي احتمال اختلال التوازن الداخلي نتيجة لمعالجة اختلال التوازن الخارجي.

ولكن لابد من أن تواجه الدولة الأزمة وتقرر النظام الذي تتبعه

لتسوية المدفوعات للدول الأخرى والذي يمكن أن يحل محل سياسة التمييز.

وعادة ما تؤثر الاضطرابات على الاقتصاد الدولي، ولا يحتمل أن يتحقق استقرار ميزان المدفوعات بين الدول بمجرد تحقيق التوازن الداخلي في كل دولة فحتى وإن كانت كل دولة تستطيع أن تحقق التوازن الداخلي في الأسعار مع التشغيل الكامل فلابد من أن يتطور اختلال التوازن في ميزان المدفوعات بين الدول على حدة وبقية العالم، إلا إذا اتبعت الدول سياسات مقصودة للحيلولة دون حدوث ذلك.

يعتبر تغير الأذواق الذي يؤدي إلى الإقبال على سلع إحدى الدول مع الابتعاد عن سلع دولة أخرى من أهم الأسباب التي تؤدي إلى اختلال التوازن وأهم من ذلك التغيرات التي قد تحدث نتيجة لارتفاع الدخول الحقيقية بنسب متفاوتة في الدول المختلفة. فلو كانت الإنتاجية ترتفع بسرعة في إحدى الدول فلابد من أن ترتفع الدخول الحقيقية بنفس الدرجة في حالة وجود التشغيل الكامل وإذا كانت الإنتاجية ترتفع ببطء في إحدى الدول فإن الدخول الحقيقية ترتفع ببطء أيضا، ولو كانت هناك دولتان تنفق كل منهما نفس النسبة من الزيادة في الدخول الحقيقية التي تنفقها الأخرى على وارداتها منها وكانت إنتاجية الدولة أ ترتفع بسرعة بينما ترتفع إنتاجية الدولة ب ببطء لترتب على ذلك زيادة واردات الدولة أ بسرعة أكبر من زيادة الدولة ب بحيث ينطوي ميزان مدفوعات الدولة أ على العجز، نتيجة لزيادة سرعة ارتفاع الإنتاجية والدخل الحقيقي عن الدولة ب. ولا يقتصر الأمر على ذلك فحسب فليس هناك ما يدعو إلى

أن تنفق كل من الدولتين نفس النسبة من الزيادة في الدخول الحقيقية التي تنفقها الدولة الأخرى فقد تكون مثلا لزيادة السرعة في الإنتاجية في الدولة أ مثلا في صناعات معينة تنتج سلعا تنافس بها الدولة ب بحيث ينفق جزء صغير نسبيا من الزيادة التي طرأت على الدخل الحقيقي على الواردات. وعلى ذلك نقول أنه من المستبعد أن يظل ميزان المدفوعات دون تغيير في ظل هذه الظروف.

ولما كانت الإنتاجية ترتفع بسرعات متفاوتة في مختلف الدول فلابد من أن تحدث بعض التغيرات التي تحقق استقرار ميزان المدفوعات حتى إن افترضنا أن كل دولة في العالم تعمل على المحافظة على التوازن الداخلي إلى حد كبير.

وهكذا لابد من أن تقرر الدولة ما إذا كان لابد من حل مشكلة الاختيار بين التوازن الداخلي والتوازن الخارجي أما بتغيير سعر الصرف أو عن طريق الرقابة.

وبينما يتطلب الاختيار الأول "أي تغيير سعر الصرف" قيام بعض التغييرات التمهيدية التي نص عليها قانون صندوق النقد الدولي أو الاستفادة من مرونة أسعار الصرف فإن الاختيار الثاني "أي تطبيق الرقابة" قد يقتضي إتباع سياسة التمييز.

أن بحثنا للتجربة النقدية الدولية فيما بعد الحرب العالمية الثانية لا يفضي إلى اليقين لأننا الآن نمر بمرحلة انتقال. وما من أحد يستطيع أن يتنبأ بأساليب المستويات الدولية التي يمكن أن يتمخض عنها المستقبل

ولكننا على يقين من أنه لابد من أن تظهر أساليب مرضية قد تقتضي تحقيق قدر كبير من التوازن الداخلي في شتى البلدان مع معالجة الاضطرابات المؤقتة التي تطرأ على ميزان المدفوعات بتغيير الاحتياطي مع استخدام أحد أساليب التوازن الأخرى مثل تغيير سعر الصرف أو تغيير مدى استخدام نظم الرقابة على النقد وتغيير سياسات تدفق القروض الطويلة الأجل. ولكن من الواضح أنه ما من نظام أوتوماتيكي يحقق توازنا دوليا مرضيا ولذلك فسوف تعتمد دول العالم على نظام الرقابة الدقيقة الواعية.

الفهرس

تقديم ٥

الفصل الأول

النقود والدخل والثروة ١٥

الفصل الثاني

الدخل ٢٣

الفصل الثالث

مستويات الدخل والنشاط والناتج ٣٣

الفصل الرابع

مستوى الأسعار ٤٧

الفصل الخامس

عدم الاستقرار الاقتصادي وسياسة الاستقرار ٥٩

الفصل السادس

امتلاك الثروة وسعر الفائدة ٦٩

الفصل السابع

المبادئ المصرفية ٧٧

الفصل الثامن

ميزان المدفوعات والميزان التجاري ٨٩

الفصل التاسع

الميزان التجاري ومستوى الدخل والنشاط........................٩٧

الفصل العاشر

الميزان التجاري ومعدلات التبادل ١٠٣

الفصل الحادي عشر

الرقابة المباشرة على التجارة الخارجية...........................١٠٨

الفصل الثاني عشر

التجربة النقدية الدولية..١١٣

١- الأربعون سنة الأولى من القرن العشرين ١١٣

الفصل الثالث عشر

التجربة النقدية الدولية..١٢٦

٢- ما بعد الحرب العالمية..................................١٢٦